

A Claudia Cristina Duwe Lima, companheira.

A Galeno e Bárbara, filhos.

A Oscarina, mãe; Graça, Zuila, Eró e Celsão Lima, irmãos de fé na vida!

Aos companheiros e companheiras de estrada, pelo incentivo permanente, apoio, carinho e crítica: Vanio dos Santos, Manuel Dutra, Kátia Borges e Nei Vidal, Zezé Coelho e Prudente Mello, Sandra Werle, Luis Castagna Maia, Fernando Amaral, Roosevelt Rui dos Santos, Moisés Dutra, Cecy Rausch, Evilásio Salvador, Jorge Gouveia, César Crispim, Elias Norberto e à professora Regina Carvalho.

Aos funcionários, diretores e ex-diretores do Sindicato dos Bancários de Florianópolis e Região, por tudo: da nossa luta, desde o MOB em 1985, nasceu a idéia do projeto; da convivência de tantos anos, pela partilha de tantos sonhos cresci, enquanto ser humano e cidadão.

Aos profissionais da Banespa Corretora - Ag. Florianópolis e da BESC - Títulos e Valores Mobiliários (BESCAM), pelo acolhimento e apoio. Aos investidores dessas instituições pela gentileza e atenção com que receberam o pesquisador.

E de forma especial, ao Prof. Hélio Ademar Schuch, D.Sc. pela confiança no projeto e pela sempre competente orientação, em todos os momentos, desde o cumprimento das cadeiras até a versão final do presente trabalho.

*Este trabalho é dedicado à memória de **DOLIZETE PANDINI**.*

Resumo da Dissertação apresentada à UFSC como parte dos requisitos necessários para obtenção do grau de Mestre em Engenharia de Produção.

INFORMAÇÃO E MERCADO DE CAPITAIS, NA ERA DA ECONOMIA VIRTUAL

Samuel Pantoja Lima

Dezembro/99

Orientador: Prof. Hélio Ademar Schuch, D. Sc.

Área de Concentração: Mídia e Conhecimento.

Palavras-chave: Dinheiro eletrônico, virtualização da economia, capital-informação.

Número de Páginas: 109

A pesquisa busca analisar o valor da informação como um dos insumos básicos da nova ordem econômica, cuja matéria-prima é a rede mundial do dinheiro eletrônico. Nesse particular, apresenta um breve histórico e funcionamento do mercado de capitais, hoje tido como símbolo do processo de virtualização da economia. E no contexto dessa mundialização do capitalismo, pela primeira vez na história funcionando em tempo real, analisa o processo de produção e venda da informação, quantificando valores à informação econômico-financeira, conforme preços cobrados pelos veículos de informação e agências especializadas em mercados financeiros. O trabalho procurou também obter dados sobre o que pensam as duas categorias de agentes do mercado acionário: os investidores pessoas físicas e jurídicas, verificando a condição do investidor pessoa física, que no limite acessa os veículos públicos de comunicação, comparativamente ao investidor pessoa jurídica, que normalmente recebe a informação em tempo real, em terminais On-line, dos analistas de riscos ou agências de informação que atuam no mercado (Reuters, Bloomberg, Broadcast, CMA Station, etc.), cujo preço só é acessível a essa categoria de investidores. Essa passagem da informação em um dado econômico é o que vai gerar uma ação de um investidor no mercado: compra, venda ou permanência em determinada posição. Enfim, a diferença entre obter grandes lucros ou memoráveis prejuízos na era da economia virtual.

Abstract of Dissertation presented to UFSC as a partial fulfillment
of the requirements for the degree of Master in Production Engineering

INFORMATION AND CAPITAL MARKET IN THE ERA OF THE VIRTUAL ECONOMY

Samuel Pantoja Lima

December 1999

Advisor: Prof. Hélio Ademar Schuch, D. Sc.

Area of Concentration: Media and Knowledge

Keywords: Electronic money, virtualization of economy, capital-information.

Number of Pages: 109

This research aims to analyze the value of information as one of the basic inputs of the new economic order whose raw-material is the worldwide network of electronic money. With this aim in mind, it presents a brief review of the capital market (considered as a symbol of the economic virtualization process) and the way it operates. And in the context of this globalization of capitalism, for the first time in history functioning in real time, it analyzes the process of the production and sale of information, quantifying values to the economic and financial information, according to the prices charged by sources of information and agencies specialized in financial markets. This study also tried to obtain data in relation to the two agents of the stock market: private and corporate investors, verifying the condition of the private investor who looks for public sources of communication when he is in a limit situation, compared to corporate investors who usually receive information in real time, at on line terminals from risk analysts of information agencies which are active in the market (Reuters, Bloomberg, Broadcast, CMA Station, etc.). The price of information is only affordable for this category of investors. The conversion of this information transformed into economic data will generate a share of an investor in the market: buying, selling or the permanence in a certain position. Therefore, the difference between making profit or memorable losses in the era of the virtual economy.

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DE
PRODUÇÃO E SISTEMAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
ENGENHARIA DE PRODUÇÃO**

INFORMAÇÃO E MERCADO DE CAPITAIS, NA ERA DA ECONOMIA VIRTUAL

Dissertação de mestrado, apresentada ao Programa de Pós-Graduação
em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, na área
de Mídia e Conhecimento como requisito parcial para a
obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção.

SAMUEL PANTOJA LIMA

Florianópolis, dezembro de 1999.

**INFORMAÇÃO E MERCADO DE CAPITAIS,
NA ERA DA ECONOMIA VIRTUAL**

SAMUEL PANTOJA LIMA

Esta Dissertação foi julgada adequada para obtenção do Título de Mestre em Engenharia de Produção, na Área de Mídia e Conhecimento, e aprovada em sua forma final pelo Curso de Pós Graduação em Engenharia de Produção, da Universidade Federal de Santa Catarina.

Orientador: Prof. Hélio Ademar Schuch, D. Sc.

Prof. Ricardo Miranda Bárcia, PhD
Coordenador do Curso

Banca Examinadora:

Prof. Hélio Ademar Schuch, D. Sc.
Presidente

Prof. Ubaldo Cesar Balthazar, PhD

Prof^ª. Vânia Ribas Ulbricht, Dr^a.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - As dez principais transformações tecnológicas

Figura 2 - O paradigma da tecnologia da informação

Figura 3 - Tabela de corretagem - Brasil

Figura 4 - Taxas cobradas pela Bovespa

Figura 5 - O *after market* no primeiro mês

Figura 6 - Os diferentes tipos de mercado

Figura 7 - Distribuição mundial da rede telefônica, em 1990 (em %)

Figura 8 - O valor monetário da informação

Figura 9 - O perfil acionário da Lightpar

Figura 10 - As ações Lightpar na Bovespa

Figura 11 - A onda especulativa

Figura 12 - Um *Chrysler* por cem dólares

Figura 13 - 1929/1999: a mórbida semelhança

Figura 14 - Perfil dos agentes do mercado (Bovespa)

Figura 15 - Perfil dos agentes do mercado (Boverj)

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	1
1. CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA.....	1
1.1 A ERA DA PÓS-INFORMAÇÃO OU DA ECONOMIA DIGITAL	2
1.2 UMA ECONOMIA BASEADA NA INFORMAÇÃO.....	4
1.3 OS BANCOS BRASILEIROS NA ECONOMIA VIRTUAL	6
2. PREMISSAS BÁSICAS.....	7
3. OBJETIVO GERAL.....	8
4. OBJETIVO ESPECÍFICO.....	8
5. JUSTIFICATIVA.....	8
6. METODOLOGIA.....	9
7. ESTRUTURA DA PESQUISA.....	11
CAPÍTULO 1 - O PROCESSO DE VIRTUALIZAÇÃO DA ECONOMIA.....	12
1.1 A LÓGICA DO CAPITALISMO-CASSINO.....	14
1.2 NA ESTRADA DA INFORMAÇÃO: DO ENIAC À INTERNET.....	17
1.3 O MERCADO MUNDIAL: UM SISTEMA INTEGRADO.....	20
1.4 PRIMÓRDIOS E DESENVOLVIMENTO DO DINHEIRO ELETRÔNICO.....	22
1.5 O DINHEIRO ELETRÔNICO E A CRISE DO CAPITALISMO.....	24
1.6 O CONCEITO DE REFLEXIVIDADE: SOROS E A DIALÉTICA MARXISTA.....	25
1.7 QUEM VAI CONTROLAR OS MOVIMENTOS DE CAPITAIS?.....	26
1.8 A INFORMAÇÃO NO CONTEXTO DA MUNDIALIZAÇÃO FINANCEIRA.....	29
1.9 CONCLUSÕES	31
CAPÍTULO 2 - BREVE HISTÓRICO E FUNCIONAMENTO DO MERCADO DE CAPITAIS.....	32
2.1 AS BOLSAS NO BRASIL.....	32
2.2 AS REGRAS DO JOGO: PARTICIPANTES, VALORES MOBILIÁRIOS E CORRETAGEM.....	34
2.3 O PREGÃO ELETRÔNICO.....	35
2.4 SISTEMA HOME BROKER: O PREGÃO VIA INTERNET.....	36
2.5 TIPOS DE MERCADOS, ÍNDICES, MÉTODOS DE ANÁLISES E LINKS.....	39
2.5.1 ÍNDICES.....	39
2.5.2 MÉTODOS DE ANÁLISE.....	40
2.5.3 PREÇO/LUCRO (PL).....	42
2.5.4 LINKS.....	42
2.6 CONCLUSÕES.....	44
CAPÍTULO 3 - O VALOR DA INFORMAÇÃO.....	46
3.1 A TEORIA DO VALOR: NO CORAÇÃO DA ECONOMIA POLÍTICA.....	46

3.2 INTUIÇÃO E CAPITAL-INFORMAÇÃO.....	50
3.3 INTUIÇÃO.....	52
3.4 A EXPRESSÃO MONETÁRIA DO VALOR DA INFORMAÇÃO.....	54
3.5 O PREÇO DA INFORMAÇÃO, SEGUNDO A REUTERS.....	56
3.6 OS PREÇOS DE OUTRAS AGÊNCIAS.....	56
3.7 O TEMPO COMO FONTE DE VALOR.....	60
3.8 O CASO DA ESPECULAÇÃO DAS AÇÕES DA LIGHTPAR.....	61
3.8.1 CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA.....	62
3.8.2 “ESTRATÉGIA INVESTIMENTOS S.A.”, RIO DE JANEIRO.....	64
3.9 OS CASOS CLÁSSICOS DE ESPECULAÇÃO.....	69
3.9.1 CASO 1: TULIPOMANIA, HOLANDA (1630).....	69
3.9.2 CASO 2: O BANQUE ROYALE, DE JOHN LAW.....	70
3.9.3 CASO 3: A SOUTH SEA COMPANY.....	72
3.9.4 CASO 4: O CRASH DA BOLSA DE NOVA YORK, EM 1929.....	73
3.10 “DOW JONES” VAI PARA MARTE: VEM AÍ UM NOVO CRASH?.....	75
3.11 CONCLUSÕES.....	78
CAPÍTULO 4 - A PESQUISA E OS DADOS.....	80
4.1 INVESTIDOR PESSOA FÍSICA.....	81
4.2 INVESTIDOR PESSOA JURÍDICA.....	85
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	99
BIBLIOGRAFIA.....	106

INTRODUÇÃO

1. Caracterização do Problema

Ao completar um ano de funcionamento na Internet, em 1996, o maior banco privado brasileiro lançava o *BradescoNet*. O anúncio de página inteira veiculado nos jornais de grande circulação trazia embutidos dois novos conceitos: agência e cliente mundiais. A instituição oferecia, inicialmente a seus clientes a possibilidade de, via Internet, realizar operações do tipo transferência entre contas, investimentos, pedido de talão de cheques, pagamentos de contas e títulos, consultas de saldos e extratos de conta corrente, poupança e cartões de crédito Bradesco Visa.

Esse fato, aparentemente banal nos tempos da comunicação global instantânea, é a síntese de um mundo no qual o dinheiro se transformou em um impulso eletrônico, uma combinação do código binário que viaja à velocidade da luz através de fibras óticas, satélites, linhas telefônicas... O dinheiro, tal como existe ainda, foi inventado há cerca de cinco mil anos na Suméria. No entanto, as primeiras moedas foram feitas no reino da Lídia, no ano 2.000 A.C:

“Os lídios cunharam as primeiras moedas em electro, uma liga de ouro e prata. Moldaram o electro em forma de balas ovais várias vezes mais grossas do que as moedas modernas, ou aproximadamente do tamanho da digital do polegar de um adulto. Para assegurar sua autenticidade, o rei gravava em cada uma delas o emblema da cabeça de um leão” (Weatherford, 1999:34).

O meio circulante, enquanto símbolo da síntese das mercadorias, conforme preconiza a ciência econômica, chega ao final do século 20 transmutado em um complexo sistema de computadores, interativo, que tem uma lógica própria, funcionando à revelia dos governos e instituições públicas. Na definição de Kurtzman (1995:11),

“o dinheiro é uma rede formada por centenas de milhares de computadores de todos os tipos, conectados em lugares tão inacessíveis quanto o Federal Reserve. A rede inclui todos os mercados do mundo: ações, bônus, futuros, moedas, taxas de juros, opções e assim por diante.”.

Essa é a configuração básica da nova ordem econômica virtual, que funciona as 24 horas do dia,

um território cujo controle por parte dos Estados é precário.

A criação da economia virtual, baseada no dinheiro eletrônico, dividiu o mundo em duas metades: de um lado, a economia real, na qual os produtos são fabricados, pesquisas feitas e serviços prestados; de outro, a economia financeira, virtualizada, montada em ultra-tecnologia que movimenta alguns trilhões de dólares por dia entre os diversos “*nós*” das diferentes redes interligadas, sem qualquer controle ou regulamentação governamental. Esta segunda economia, de acordo com Kurtzman (1995), é de 20 a 50 vezes maior que a economia real. Não é uma economia de transações, mas de especulação. Ela comercializa instrumentos financeiros. Basicamente, lida com títulos patrimoniais como ações e títulos da dívida, como bônus e outros papéis.

1.1 A Era da Pós-Informação ou da Economia Digital

As promessas e perigos dessa nova economia também são analisados por Don Tapscott. Ele localiza naquilo que denomina “a nova (des)ordem mundial”, o ponto de inflexão em direção à economia digital. “Depois de dezembro de 1991, a União Soviética deixou de existir como país. Isso acabou com o mundo bipolar, com a política de contenção - o permanente inimigo ‘comunista’ - e com a teoria dos sistemas de unificação de como o mundo funciona”. (Tapscott, 1997:7)

Tapscott caracteriza a nova economia, da era da inteligência em rede, como uma economia digital (1997:81),

“Na antiga economia o fluxo de informações era físico: dinheiro, cheques, faturas, conhecimento de carga, relatórios, reuniões face a face, chamadas por telefones analógicos ou transmissões por rádio e televisão, plantas, mapas, fotografias, partituras e propagandas via mala direta.. Na nova economia, a informação em todas as suas formas tornou-se digital - reduzida a bits armazenados em computadores e correndo na velocidade da luz por redes. Usando esse código binário dos computadores, as informações e as comunicações transformam-se em *uns* e *zeros* digitais.”.

Esse furacão tecnológico é implacável e tem uma lógica muito própria, cuja referência física maior é o movimento de rotação do planeta em torno de seu próprio eixo e, no horizonte maior, o fuso

horário solar. Neste cenário, Tapscott (1997:9) vai dizer que:

“A nova economia é também uma economia do conhecimento, baseada na aplicação do know-how humano a tudo o que produzimos e como produzimos. Na nova economia, mais e mais valor agregado será criado pelo cérebro e não pela força”.

Historicamente, Tapscott (1997) recorre a signos, instrumentos para explicar o papel das redes e das tecnologias de informação nesta nova economia. Nesse sentido, na era agrícola o que importava era o arado e a mula. Na industrial era o aço: motores, combustível e estradas reinavam absolutos. Nos dias atuais, na era da inteligência em rede, silício, microprocessadores e estradas de fibra ótica tão finas quanto um fio de cabelo estão possibilitando que os seres humanos apliquem seu know-how a cada aspecto da produção e da vida econômica.

São dez as principais transformações, do ponto de vista da natureza da tecnologia, que estão impulsionando a convergência das tecnologias e indústrias da computação, comunicação e conteúdo, segundo Tapscott (1997:106-107):

As Principais Transformações Tecnológicas

Transformações	Antiga Economia	Nova Economia
1) Sinal	Analogico	Digital
2) Processadores	Semicondutor tradicional	Microprocessadores
3) Sistema	Centralizado	Cliente-Servidor
4) Capacidade de Rede	Banda Estreita	Super-rodovia da Informação
5) Dispositivo	Terminais "Burros"	Equipamento de Informação
6) Formas de Informação	Dados, Texto, Voz, Imagem Separados	Multimídia
7) Sistema	Proprietário	Aberto
8) Redes	Não-Inteligentes	Inteligentes
9) Desenvolvimento de Software	Artesanal	Computação por Objeto
10) Interface	GUIs	MUDs, MUIs e MOOs

Figura 1

Observe-se ainda que a estrutura da economia como um todo também está mudando. Um novo setor industrial está surgindo da convergência entre computação - computadores, software e serviços -, comunicações - telefonia, cabo, satélite, tecnologia sem fio - e conteúdo - entretenimento, indústria editorial, provedores de informações. (Tapscott, 1997).

1.2 Uma Economia Baseada na Informação

Afinal, quanto vale esta informação nesse admirável mundo novo, cuja base econômica é o dinheiro eletrônico em suas diferentes modalidades? O conceito de informação aqui expresso se refere à definição de Claude Shannon (*apud* Gates, 1995): é a redução da incerteza.

O objetivo básico da pesquisa foi procurar investigar as formas de atuação dos investidores pessoas físicas e jurídicas, considerando como questão específica o valor que se atribui à informação disponível aos investidores do mercado de capitais. O tema é contextualizado pela evolução presente no caráter do próprio dinheiro enquanto meio circulante, cuja tendência é gradualmente desaparecer, sendo substituído pelo dinheiro eletrônico. No mercado, a inauguração recente do pregão eletrônico, via Internet, na Bolsa de Valores de São Paulo, é um indicador dessa tendência, em oposição ao tradicional pregão “viva voz”, embora haja todo um valor simbólico agregado ao pregão tradicional, que certamente deve se manter por um bom tempo.

Especialistas, no Brasil, apostam que não. No entanto, em bolsas tecnologicamente mais avançadas do mundo, como por exemplo a Bolsa Mercantil de Chicago, o pregão de moedas continua sendo feito nos moldes tradicionais. O International Money Market (IMM como é conhecido) foi instalado na Bolsa Mercantil de Chicago com seu próprio local de negociação que se chama *pit*.

“Curiosamente, o *pit* onde o dinheiro é negociado em Chicago é realmente um buraco. É uma arena circular de cerca de dez metros de diâmetro, no ponto mais amplo que desce numa série de degraus concêntricos. Num dia de grande movimento, 500 operadores podem se juntar nos degraus do *pit* do IMM. Gritam seus lances e anunciam o que querem vender, à moda de leilão, um estilo anacrônico. No sistema de leilão, um lance ou uma oferta só são válidos se o grito puder ser

ouvido no ar. Conseqüentemente, o barulho dos lances e ofertas repetidos é ensurdecador.” (Kurtzman, 1995:141-142).

Há alguns projetos experimentais em curso, no Brasil. Nas cidades paulistas de Itu e Campinas, respectivamente o Bradesco e o Grupo Visa implementam experiências de utilização de *smart card*, o dinheiro eletrônico. A “*Moeda Eletrônica Bradesco*” circula nas 500 lojas de Itu que estão equipadas com leitoras de cartões, “em sua maioria pequenos estabelecimentos como padarias, açougues, bancas de jornais, lanchonetes, floriculturas, postos de gasolina, cinemas, farmácias.” (Revista *BYTE*, outubro de 1997, ano 6, n.º 10).

São 30 mil cartões inteligentes, carregados de até R\$ 200 cada vez, hoje utilizados pelos clientes, que podem até mesmo com eles pagar a passagem nos 80 ônibus que servem a cidade, igualmente equipados com dispositivos de leitura. Em Campinas, a Visa lançou no final de 1996 o “Visa Cash”. A carga máxima é de R\$ 200. “Com 50 mil cartões lançados em Campinas, a cada mês há cerca de 40 mil transações”, informa Fernando Castejon, diretor de produtos e serviços da Visa. (Revista *BYTE*, outubro de 1997, ano 6, n.º 10).

O cartão está disponível por R\$ 6,00, em um dos 14 bancos conveniados. No início de janeiro, o Visa Cash tinha 800 estabelecimentos comerciais conveniados; depois de uma campanha de marketing, o produto da Visa International fecha o ano com mais de 1300 lojistas aceitando o seu *smart card*.

Um outro projeto experimental vem do Ceará. Há mais de dois anos, cerca de 20 mil funcionários públicos estaduais da Grande Fortaleza não vêem a cor do dinheiro de seus salários. Eles recebem direto de um terminal POS (Physical Output Service) instalados nas repartições públicas ou nas agência do Banco do Estado do Ceará (BEC). O *smart card* é usado para pagar os trabalhadores que ganham um salário abaixo de R\$ 200,00 por mês e que foram excluídos dos bancos pela seletividade praticada pelo sistema financeiro. A previsão, segundo informações da Revista *BYTE* (outubro de 1997, ano 6, n.º 10), era “que o número de funcionários atendidos atingisse 100 mil”, em função da ampliação do projeto para outras cidades cearenses.

Isso implica em uma definição a priori: não foi objeto desta pesquisa a investigação de caráter sociológico - conseqüências na questão do nível de emprego - ou viés econômico - do tipo aprofundamento da dualidade da economia *real* e *virtual*. O propósito da pesquisa foi: quantificar

o valor que pode ser atribuído à informação de caráter econômico-financeiro no contexto do mercado de capitais.

Os novos processos de produção e as tecnologias disponíveis para divulgar essas informações através das agências especializadas também foram levantados pela pesquisa, bem como sua tabela de preços no mercado. Esse tipo de informação é vital no momento em que esses agentes (investidores, especuladores, pessoas físicas ou jurídicas) do mercado vão optar pela economia através da qual farão o jogo com seus milhões ou bilhões de dólares nesse imenso cassino global.

1.3 Os Bancos Brasileiros na Economia Virtual

Segundo Sônia Larangeira, em “As Novas Tecnologias e a Ação Sindical no Setor Bancário: As Experiências Britânica e Brasileira” (1993), a introdução da tecnologia de base microeletrônica no sistema financeiro brasileiro se deu em quatro períodos distintos, a partir da década de 60.

O primeiro período, no início dos anos 60, com a criação dos Centros de Processamento de Dados (CPDs), baseados em computadores de grande porte. O segundo, chamado “automação de vanguarda”, nos primeiros anos da década de 80, com a implantação dos sistemas on line - conexão das agências bancárias em tempo real. O terceiro, iniciado em meados dos anos 80, consiste na utilização de terminais nas agências bancárias ligadas ao computador central, permitindo o fornecimento de dados, em rede, para o conjunto das agências do banco. O quarto, constituído a partir do final da década de 80, caracterizado pela captura e transferência eletrônica de dados externamente às agências bancárias, ou seja, nas residências, lojas e escritórios dos clientes.

Em especial, neste último período, os bancos brasileiros “passaram a oferecer serviços sofisticados, disponíveis para uma clientela seleta” (Jinkings, 1995:58). Hoje, pessoas físicas ou jurídicas que são clientes dos maiores bancos têm alguns instrumentos de entrada no mundo do dinheiro eletrônico:

“videotexto, informações na tela de TV dos usuários; audio responser, via telefone; eletronic data interchange (EDI), utilizado por pessoas jurídicas para pagamento eletrônico de contas, negociação de prazos para entregas de mercadorias, comunicações entre as empresas, realização de investimentos, etc; office

bank, exclusivo para empresas, que permite a realização de operações instantâneas através da conexão entre o computador da empresa e o do banco; home bank, conexão entre o computador do cliente com os sistemas do banco. Por fim, a automação bancária integrou-se à automação comercial, mediante a instalação dos Terminais para Transferências de Fundos (TTFs), que liga as contas dos clientes à rede do comércio realizando operações diretas de débito e crédito” (Jinkings, 1995:58).

2. Premissas Básicas

Retomando a questão do valor da informação, foi necessário definir um campo próprio no qual se desenvolveu o trabalho, a partir das seguintes premissas:

- 1) Compreender o *modus operandi* das Bolsas de Valores e similares, símbolos dessa economia virtual, e suas relações com os sistemas financeiros, tanto o nacional quanto o internacional;
- 2) Verifica-se a evolução do ponto de vista da qualidade das informações, tendendo cada vez mais à especialização. De quanto mais e melhor informação as empresas ou cidadãos dispuserem, mais aptos estarão para realizar lucros no jogo financeiro;
- 3) Essa economia baseada no dinheiro eletrônico cria uma demanda por informações especializadas, numa seqüência de fontes e novas fontes jornalísticas. Multiplica-se a produção de relatórios reservados e outros produtos on line, vendidos a preços elevados no mercado;
- 4) Essas informações profissionais constituem um instrumento de suporte para a tomada de decisões, individuais ou coletivas, no mundo econômico virtual;
- 5) Por consequência, de acordo com a capacidade de compra das informações das redes privadas se define um horizonte que cria diferentes tipos de participantes nesta outra dimensão econômica. Dessa forma, um cidadão com renda mensal de US\$ 5 ou US\$ 10 mil dólares está condenado ao fim da fila, ao ser comparado com uma pequena empresa de capacidade 5 ou 10 vezes superior em termos de renda; e
- 6) Finalmente, qual é a qualidade das informações de que os investidores que só têm acesso aos veículos públicos de comunicação dispõem quando comparadas aos relatórios reservados e outros

tipos de produtos que circulam entre investidores que são clientes-assinantes?

Nesse trabalho, os nossos objetivos geral e específico são os seguintes:

3. Objetivo Geral

Quantificar valores à informação econômico-financeira, difundida pelos veículos de informação, públicos ou reservados, disponíveis pelos investidores pessoas física ou jurídica, comparando as informações difundidas pelos veículos de massa com as dos relatórios reservados ou *inside information*, segundo a visão dos agentes do mercado.

4. Objetivo Específico

Analisar a capacidade de decisão do investidor pessoa física, cidadão que no limite acessa os veículos públicos de comunicação (rádios, jornais, Internet e TVs), comparativamente ao investidor pessoa jurídica que compra as informações profissionais produzidas para orientar e apoiar a decisão de como e onde investir seus recursos.

5. Justificativa

Entendemos que a importância desse trabalho está na constatação de que o insumo básico dos mercados financeiros, especialmente no tocante ao mercado de capitais globalizado, em tempo real, é a informação de caráter econômico-financeiro, seja de fonte jornalística ou de outras agências especializadas em vender informações ao mercado.

A bibliografia sobre o tema é recente e escassa. A idéia de que a informação é um elemento que agrega valor, em qualquer área de conhecimento ou produção, é largamente aceita pelas diferentes ciências.

No caso específico do mercado de capitais, das aplicações diretas ou via eletrônica nas bolsas de valores em suas funções tradicionais, sejam investidores ou especuladores, ninguém opera sem ter informações à mão: sejam de origem pública - jornais e veículos da grande imprensa (Canais de TV,

Jornais de circulação nacional tipo “Gazeta Mercantil”, “Folha de São Paulo”, “O Globo”, “O Estado de São Paulo”, etc. ou ainda emissoras de rádio como a CBN), ou sejam ainda de natureza privada (comercializadas pelas agências como Reuters, Bloomberg News, Broadcast, Dinheiro Vivo, O Estado, Gazeta WebNews, etc.).

Assim, este estudo pretende demonstrar que o domínio da informação é um diferencial que significa um lucro maior ou menor para o investidor. Sua ausência ou distorção pode significar, por outro lado, um prejuízo menor ou até mesmo uma falência dependendo da monta de recursos envolvida numa determinada operação, como aconteceu recentemente no caso da especulações das ações da Lightpar, que está ilustrado no capítulo 4.

Finalmente, é a partir da nova rede neural do dinheiro, construída com o advento das novas tecnologias da informação, que foi desenvolvida a pesquisa. Essa nova modalidade de valor monetário que transita pelas redes “neurais” do Mundo se apresenta como realidade a ser explorada sob a ótica jornalística desenvolvida a partir das novíssimas tecnologias. O fenômeno do dinheiro eletrônico engendra uma realidade de sombra e luz: através de quilômetros e quilômetros de fios e redes de fibra ótica ele é retransmitido por satélites e projetado de uma estação para outra. Pelos subterrâneos de São Paulo ou Nova York, trilhões de dólares transitam todos os dias, arrastando angústias, esperanças, sonhos. No limite, o dinheiro eletrônico transparece com “uma imagem luminosa na tela de computador.” (Kurtzman, 1995:17).

6. Metodologia

O trabalho está dividido em duas partes: uma análise bibliográfica sobre as tecnologias da informação e transações financeiras, com base no padrão dinheiro eletrônico, usando a bibliografia selecionada; a segunda parte é uma pesquisa de campo desenvolvida de forma determinística, ou seja, o local foi previamente escolhido para a aplicação dos questionários: as salas das corretoras de títulos e valores mobiliários do Banco do Estado de São Paulo (Banespa) e da BESC - Títulos e Valores Mobiliários (BESCAM), em Florianópolis.

O critério de escolha dos 25 entrevistados da categoria de investidor pessoa física, no entanto, se deu de forma aleatória, em diferentes dias em que o pesquisador esteve visitando esses espaços de

atuação no mercado. Basicamente, obedeceu à disponibilidade dos investidores contatados no ambiente das corretoras BESCAM e BANESPA. Em termos relativos esse número significa 50% (cinquenta por cento) dos cerca de 50 investidores que realizam operações com frequência mensal na Banespa Corretora.

Os questionários foram aplicados de forma direta, levando-se em conta ainda outras informações e opiniões que os entrevistados fizeram questão de registrar oralmente. As respostas foram coletadas no ato da entrega do questionário em todas as 25 entrevistas. Desse total, 5 foram realizadas na sala da corretora do BESC e as outras 20 com investidores da Banespa Corretora.

As outras 4 entrevistas gravadas, com executivos que representam investidores pessoa jurídica, levaram em conta a diferenciação do perfil - uma pequena empresa catarinense, um grande fundo de pensão (PREVI, dos funcionários do Banco do Brasil, com sede no Rio de Janeiro), uma corretora privada (Estratégia Investimentos, no Rio de Janeiro) e uma grande distribuidora/corretora pública (BB-DTVM, com sede no Rio de Janeiro).

O desafio maior de todo o trabalho foi pautado pelo pensamento de Bourdieu (1998:34):

“Todavia construir um objeto científico é, antes de mais e sobretudo, romper com o senso comum, quer dizer, com representações partilhadas por todos, quer se trate dos simples lugares-comuns da existência vulgar, quer se trate das representações oficiais, freqüentemente inscritas nas instituições, logo, ao mesmo tempo na objetividade das organizações sociais e nos cérebros.” (Bourdieu, 1998:34).

Nesse sentido, o significado da informação, enquanto ferramenta fundamental para os agentes do mercado de capitais se apresenta com duplo caráter: para o investidor pessoa física, em geral preso ao senso comum do mercado, é um produto em si. Já o investidor pessoa jurídica, que atua com um suporte técnico e informacional profissionalizado, essa mesma informação - somadas a outras fontes jornalísticas ou gerais - pode ser o complemento para a compreensão geral de um movimento de alta ou uma oportunidade ímpar de ganho no mercado. Ou seja, é um dado econômico-financeiro, e não mais uma simples informação.

7. Estrutura da Pesquisa

O trabalho foi desenvolvido de forma a combinar os aspectos teóricos que envolvem a globalização

dos mercados de capitais e o papel cada vez mais relevante que a informação, de caráter econômico-financeiro desempenha nesse contexto.

Desta forma, o capítulo 2 contempla uma revisão bibliográfica sobre o fenômeno do mercado mundial integrado, o desenvolvimento técnico da chamada estrada da informação e do dinheiro eletrônico, relacionando o funcionamento livre dos mercados com a crise do capitalismo. Também é abordada a questão da informação nessa nova ordem econômica.

No capítulo 3, é apresentado um breve histórico do mercado acionário, como também sobre o seu funcionamento - de maneira geral. Já no capítulo 4, busca-se aprofundar dois conceitos muito importantes para a compreensão do objeto: valor e intuição. Com relação ao conceito de valor, a análise é feita a partir de alguns autores, concluindo com Manuel Castells que trata o tempo como fonte de valor. Neste capítulo, também é tratado um caso recente de especulação envolvendo o mercado acionário brasileiro: as ações da Lightpar. Igualmente, é apresentado um breve histórico, com base na obra de John Kenneth Galbraith, dos casos clássicos de especulação financeira, desde o século 17. Conclui-se o capítulo com uma rápida abordagem sobre o mercado de capitais norte-americano atual e suas tendências.

A pesquisa e os dados tabulados e analisados, tanto de pessoa física quanto jurídica, são objeto do capítulo 5. As entrevistas são divididas e a exposição do pensamento desses agentes do mercado é feita de forma distinta, com breves comentários.

Finalmente, o capítulo 6 do presente trabalho são as considerações finais. As referências bibliográficas compõem a última parte deste trabalho, o capítulo 7.

CAPÍTULO 1 - O PROCESSO DE VIRTUALIZAÇÃO DA ECONOMIA

O ponto de partida conceitual da contextualização teórica é o conceito de *virtual*, desenvolvido por Pierre Lévy:

“A palavra virtual vem do latim medieval *virtualis*, derivado por sua vez de *virtus*, força, potência. Na filosofia escolástica, é virtual o que existe em potência e não em ato. O virtual tende a atualizar-se, sem ter passado no entanto à concretização efetiva ou formal. A árvore está virtualmente presente na semente. Em termos rigorosamente filosóficos, o virtual não se opõe ao real mas ao atual: virtualidade e atualidade são apenas duas maneiras de ser diferentes.” (Lévy, 1997:15).

Com efeito, para ele há uma falsa oposição entre o real e o virtual. Frequentemente, a palavra virtual tem sido usada

“(...) para significar a pura e simples ausência de existência, a *realidade* supondo uma efetuação material, uma presença tangível.” (Lévy, 1997:15).

De fato, o autor assenta sua base inicial do conceito de virtual enfatizando, sobremaneira, as alterações que ele traz nas concepções de espaço - desterritorialização - e de tempo - o desprendimento do aqui e agora. Ou seja, para Lévy (1997:24),

“(...) o virtual usa novos espaços e novas velocidades, sempre problematizando e reinventando o mundo”.

No virtual os limites de espaço e tempo não são mais dados e há um compartilhamento de tudo, tornando difícil distinguir o que é público do que é privado, o que próprio do que é comum, o que subjetivo do que é objetivo. Em outras palavras, no processo de virtualização - seja aplicado ao corpo, texto ou à economia - os lugares e tempos se misturam; as fronteiras nítidas dão lugar a uma fractalização das instituições e explode uma nova possibilidade de percepção do mundo, projeções, reviravoltas culturais, hipercorpo, intensificações com altíssimo impacto sobre a aventura da autocriação, enfim resplandecência do ser humano.

Quando Pierre Lévy aborda a questão da virtualização da economia o faz de forma a considerar esse processo dependente de dois bens primordiais e particulares: as informações e os conheci-

mentos. Considera-os primordiais porque se constituem nos elementos mais importantes para a produção de riquezas na atualidade; particulares porque se diferem de outros bens pelas suas características de serem partilháveis, uma vez que cedê-los não faz com que se percam e consumi-los não os destrói.

“O setor financeiro, coração pulsante da economia mundial, é sem dúvida uma das atividades mais características da escalada da virtualização. A moeda, que é a base das finanças, dessincronizou e deslocizou em grande escala o trabalho, a transação comercial e o consumo, que por muito tempo intervieram nas mesmas unidades de tempo e de lugar” (Lévy, 1997:52).

Pela Internet, é possível realizar uma transação de comércio exterior com o sudeste da Ásia, comprando-se um produto que provavelmente já estará a bordo de algum cargueiro, cruzando o Pacífico.

Essa nova forma e conteúdo da moeda, enquanto objeto virtual, é evidentemente mais fácil de trocar, de partilhar e de existir em comum que entidades mais concretas como terra ou serviços. Na invenção e no desenvolvimento da moeda reencontram-se os traços distintivos da virtualização, que são não apenas o arrancar-se ao aqui e agora ou a desterritorialização, mas igualmente a passagem ao público, ao anônimo, a possibilidade de partilha e de troca, a substituição parcial do jogo incessante das negociações e das relações de força individuais por um mecanismo impessoal. Dados disponíveis indicam que o setor financeiro - bancos e seguradoras - constituem entre 5% a 7% do PIB nos países industrializados. (Lévy, 1997)

De qualquer modo, é possível constatar que,

“a primazia crescente da economia monetária e dos imperativos financeiros é uma das manifestações mais notáveis da virtualização em curso. Em números absolutos o maior mercado do mundo é o da própria moeda, o mercado cambial, mais importante que o dos títulos e o das ações”. (Lévy, 1997:52).

A tese é confirmada pelos pesquisadores brasileiros Rudge e Cavalcante, em recente publicação da Comissão Nacional de Bolsas de Valores (CNBV, 1998):

“As transações internacionais movimentam por dia valor superior a US\$ 1 trilhão em 1995, fechando o ano com mais de US\$ 270 trilhões negociados. E 97 em cada

100 dólares transacionados são simples transferências instantâneas de moedas eletrônicas, ouro, quase-moedas e valores universalmente aceitos nas principais praças financeiras do mundo. Apenas 3 em cada 100 dólares representam transferência física de mercadorias, bens e serviços nas transações internacionais.” (Rudge e Cavalcante, 1998:135).

Nesse sentido, retomando o raciocínio básico da virtualização da economia, é possível afirmar que o mundo financeiro globalizado se desenvolve em estreita simbiose com as redes e as tecnologias de suporte digital. Não significa, necessariamente uma tendência a uma espécie de inteligência coletiva, como crê Pierre Lévy (1997), distribuída para a qual o dinheiro e a informação progressivamente se equivalem, mas pode desembocar nessa simbiose entre dinheiro, informação e tempo.

1.2 A Lógica do Capitalismo-Cassino

O sociólogo Robert Kurz trabalha com o conceito de *capitalismo-cassino* que ele explica como sendo:

“A essência da economia especulativa é obter um aumento fictício do valor sem respaldo em nenhum trabalho produtivo, contando apenas com a negociação de títulos de propriedade. No caso das ações, isso significa que o próprio rendimento, por meio dos dividendos, adquiriu um valor acessório; o mais importante passou a ser o aumento dos índices da Bolsa acima de qualquer crescimento dos lucros obtidos no mercado real. A década de 80 viu nascer, assim, um capitalismo-cassino de dimensões globais, que dura até hoje.” (Kurz, 1997:132).

O contexto social no qual está imersa essa nova economia, segundo Kurz (1996:195), encontra-se numa situação em que a maioria da população mundial já consiste hoje de:

“sujeitos-dinheiro sem dinheiro, em pessoas que não se encaixam em nenhuma forma de organização social, nem na pré-capitalista nem na capitalista, e muito menos na pós-capitalista, sendo forçadas a viver num leprosário social que já compreende a maior parte do planeta.”.

Num outro sentido, a economista Maria da Conceição Tavares vai dizer que a digitalização viabilizou

o processo de apropriação e privatização da informação, pois foi possível passar a tratá-la por uma mesma medida: o tempo. Ou seja, gerar e transmitir informação consome tempo de trabalho, mas receber informação poupa tempo de trabalho, diz Conceição Tavares, em texto de apresentação de Dantas (1996:10),

“A acumulação de capital procura soluções para tornar disponível um valor de uso resultante desse tempo poupado e para obrigar o usuário desse valor a reconhecer e remunerar o tempo empregado para tornar viável esse processo”.

De acordo com Marcos Dantas (1996:9), trata-se da lógica do capitalismo contemporâneo,

“cujo ordenamento institucional vem sendo objeto de profundas reformas, para possibilitar a apropriação do valor da informação, privatizando-a e retirando dela seu caráter social”.

A informação tem desempenhado um papel cada vez mais relevante nos novos processos de produção e geração de valor, em todos os setores da economia. A invenção do circuito integrado (chip), na década de 1940, viabilizou, definitivamente, a digitalização da informação. A partir daí, tornou-se possível reduzir todo tipo de informação em uma seqüência de *zeros* e *uns*. Texto, som e imagens se transformam em *bits*.

Uma outra abordagem conceitual sobre a chamada *globalização* vem da escola francesa, da obra de François Chesnais:

“A expressão *mundialização do capital* é a que corresponde mais exatamente à substância do termo inglês ‘globalização’, que traduz a capacidade estratégica de todo grande grupo oligopolista, voltado para a produção manufatureira ou para as principais atividades de serviços de adotar, por conta própria, um enfoque e conduta ‘globais’. A integração internacional dos mercados financeiros resulta, sim, da liberalização e desregulamentação que levaram à abertura dos mercados nacionais e permitiram sua interligação em tempo real.” (Chesnais, 1996:17).

Nesse novo contexto econômico há uma completa inversão de valores no que se refere à destinação dos capitais, de acordo com os dados disponibilizados pela Conferência para o Comércio e Desenvolvimento das Nações Unidas (UNCTAD)¹

É a voz insuspeita de George Soros, um megaespeculador mundialmente conhecido, que vai desmontar um outro mito da economia virtual, o da auto-suficiência do mercado, sua *mão invisível*:

“o sistema capitalista global se baseia na crença de que os mercados financeiros, deixados por conta dos seus próprios mecanismos, tendem ao equilíbrio. Mas essa crença é falsa. Os mercados financeiros são dados a excessos e, se a sequência entre prosperidade/depressão perdurar além de um determinado ponto, o mercado nunca retornará à origem.” (Soros, 1998:18).

O jornalista Celso Pinto (*Folha de São Paulo*, 02/11/99), dá um outro exemplo preciso daquilo que está na raiz etimológica da palavra virtual - virtualis, derivado de virtus, força, potência.

“Hoje, mudou a face do mercado financeiro. A hegemonia dos bancos, como geradores de empréstimos, acabou. Decolou o mercado de títulos, emitidos por instituições financeiras e empresas. Fundos de pensão e fundos de investimento tiveram um crescimento vertiginoso. Eles lidam com uma espantosa massa de US\$ 20 trilhões. Cada vez que esses investidores institucionais mudam de idéia sobre onde colocar 1% de sua carteira, US\$ 200 bilhões de dólares mudam de lugar. O bastante para provocar terremotos.”.

Com efeito, “hoje nada é tão virtual quanto a rede planetária dos mercados financeiros. Em termos simples, isso significa”, diz Robert Kurz, “que não há mais uma correlação intrínseca entre a produção de bens reais e o movimento dos mercados financeiros.” (*Folha de S. Paulo, Brasil*, 23/05/99, p. 14).

No discurso que faria num seminário que seria realizado no México, o ex-governador paulista André Franco Montoro - vitimado por um infarto, momentos antes da viagem - afirmava: “não podemos continuar vivendo num mundo em que a especulação financeira de alguns minutos ameaça

¹ “As estimativas são que cerca de dez por cento do capital nos intercâmbios internacionais, na década de 70, era para especulação e cerca de 90 por cento estava relacionado à economia real, para investimentos e comércio. Em 1990, esses números inverteram-se. Eram noventa por cento para especulação e dez por cento para investimentos e comércio. David Felix realizou um estudo recente para a UNCTAD, a Conferência para Comércio e Desenvolvimento nas Nações Unidas, no qual ele cita estimativas de que em 1994, os números eram de 95% para especulação e 5% relacionados à economia real.” (Chomsky, 1999:98)

a economia de nações inteiras e destrói o trabalho de milhões de homens e mulheres.” (Batista Jr. Apud Montoro, in *Folha de S. Paulo, dinheiro*, 12/08/99, p. 2-2).

Imagem e semelhança. Assim como o capitalismo do século 20 criou um mundo industrial, também o capital virtual dos mercados financeiros cria, no final deste século, um sistema industrial à sua imagem, ou seja, uma economia de segunda ordem.

Nesse cassino eletrônico, a principal sala de carteados - na expressão de Castells (1999:462) - é o mercado cambial, que explodiu na última década tirando vantagens das taxas de câmbio flutuantes:

“Em 1995, US\$ 1,2 trilhões foram movimentados todos os dias no mercado monetário. Esses jogadores globais não são especuladores desconhecidos, mas grandes bancos de investimentos, fundos de pensão, empresas multinacionais (inclusive indústrias) e fundos mútuos organizados exatamente para manipulação financeira. François Chesnais identificou cerca de 50 grandes jogadores nos mercados financeiros globais”.

A filosofia do “capitalismo-cassino”, de acordo com Kurz, apareceu sob a forma de uma nova máxima, na imprensa econômica alemã, em 1996: *shareholder value*. Ele indaga e explica:

“Mas o que é afinal *shareholder value*? Significa portanto uma raivosa defesa dos interesses acionários por parte das sociedades empresariais. Em nome do ‘*shareholder value*’ são celebradas orgias de demissões em massa e redução de custos, para extorquir a um mínimo de empregados um máximo de produção e mandar às favas as conseqüências sociais. A vida humana como um todo, o conjunto dos compromissos sociais, o restante da cultura e até mesmo os interesses da burocracia estatal devem subordinar-se à ‘produção de rendas atraentes para os acionistas’ e, caso necessário, ser imolados neste altar.” (Kurz, 1997:216-217).

1.2 Na Estrada da Informação: do ENIAC à Internet

Mainz, Alemanha. Corria o ano de 1450 quando o ourives Johann Gutenberg apresentou ao mundo suas invenções, que mudariam profundamente a história da humanidade: o tipo móvel e a prensa. A prensa de Gutenberg possibilitou uma transformação na história do conhecimento. Foi de fato o

primeiro meio de comunicação de massa, iluminando a Idade Média e inundando o mundo, à época, de opiniões e experiências, que puderam ser compartilhadas além das fronteiras estabelecidas pela Igreja. Ou seja, a humanidade saía de um mundo mediado pelas experiências pessoais: os horizontes eram pequenos, a comunidade olhava para dentro; o que havia no mundo era simples questão de ‘ouvir dizer’.

Dois anos depois, ele concluiu a composição dos tipos de sua primeira Bíblia, com os quais teve condições de reproduzir múltiplos exemplares. Antes disso, todos os livros eram copiados à mão por monges, que raramente conseguiam fazer mais de uma cópia por ano de trabalho.

“Antes de Gutenberg, havia apenas uns 30 mil livros em todo o continente europeu, a maioria Bíblias ou comentários bíblicos. Por volta de 1500, havia mais de 9 milhões de livros, sobre tudo quanto é assunto. Panfletos e outros materiais impressos afetaram a política, a religião, a ciência e a literatura. Pela primeira vez, quem se achava fora da elite eclesiástica teve acesso à informação escrita. A prensa de Gutenberg era, em comparação, uma impressora a laser de alta velocidade.” (Gates, 1995:19-20).

Para Gates, a chamada *estrada da informação* vai transformar nossa cultura tão radicalmente quanto a prensa de Gutenberg transformou a Idade Média. (Gates, 1995). Mas onde de fato começou a ser planejada essa intensa rodovia que hoje, de acordo com os números de Bill Gates, já conta com mais de 200 milhões de computadores espalhados pelo mundo afora, cujo objetivo básico é manipular informações?

O matemático britânico Charles Babbage, da Universidade de Cambridge, vislumbrou a possibilidade do computador no século 19, precisamente 100 anos antes da invenção do computador por Alan Turing, Claude Shannon e John von Neumann. No entanto, “a idéia de usar um instrumento para lidar com números não é nova. O ábaco já estava em uso na Ásia há quase 5 mil anos quando, por volta de 1642, o cientista francês Blaise Pascal inventou uma calculadora mecânica.” (Gates, 1995:36). Por volta de 1830, Babbage confirmava a hipótese de que a informação poderia ser manipulada por uma máquina, caso fosse convertida antes em números.

Cem anos mais tarde nasceria o primeiro protótipo de computador, desenvolvido simultaneamente nos EUA e na Inglaterra, sob o manto de sigilo da Segunda Guerra Mundial. Três cientistas estavam

à frente do projeto: Alan Turing, Claude Shannon e John von Neumann. Turing e Shannon realizaram os passos decisivos para a criação do sistema binário (0s e 1s):

“Turing propôs o que hoje se conhece como *máquina de Turing*: uma calculadora de uso geral, capaz de receber instruções para trabalhar com praticamente qualquer tipo de informação.” (Gates, 1995:37). Shannon demonstrou que uma máquina executando instruções lógicas seria capaz de processar informação. Em sua tese de mestrado, Shannon explica como os circuitos de computador - fechados para *verdadeiro* e abertos para *falso* - poderiam executar operações lógicas usando o número 1 para representar ‘*verdadeiro*’ e 0 para representar ‘*falso*’.” (Gates, 1995:37-38).

Trata-se do sistema binário, um código, o alfabeto dos computadores; a base da linguagem para a qual todas as informações são traduzidas e na qual são armazenadas e utilizadas em um computador. “Todo e qualquer tipo de informação pode ser convertido em números usando apenas os algarismo zero e um. Estes são chamados de números binários - números compostos inteiramente de 0s e 1s. Cada 0 ou 1 é chamado de bit.” (Gates, 1995:39).

A construção do primeiro computador da história se deu durante a Segunda Guerra Mundial, com fins militares. A máquina chamada de ENIAC (Eletronic Numeral Integrator and Calculator) tinha a função de acelerar os cálculos de tabelas, buscando aprimorar a pontaria da artilharia norte-americana. Subsistia um problema central: cada mudança de operação ensejava a mudança de configuração dos 6 mil cabos que faziam funcionar seus circuitos. Esse problema só foi resolvido pelo cientista John von Neumann, que desenvolveu “o princípio de que um computador poderia evitar as mudanças de cabos armazenando instruções na memória. Assim que essa idéia foi posta em prática, nasceu o moderno computador.” (Gates, 1995:42).

A imagem do ENIAC entrava, pela sua expansão material e científica, para a memória da ciência computacional como a descreve Gates (1995:42),

“O *ENIAC* pesava trinta toneladas e enchia uma sala imensa. Dentro dele, os pulsos computacionais corriam entre 1500 relés eletromecânicos e fluíam através de 17 mil válvulas. Para ligá-lo, consumiam-se 150 mil watts de energia. E o *ENIAC* só tinha capacidade para armazenar o equivalente a cerca de oitenta caracteres

de informação”.

A Claude Shannon atribui-se também a origem de um ramo de estudo hoje conhecido como teoria da informação. Com efeito, o matemático que no final da década de 1930 descobriu como expressar a informação em forma binária, definiu a informação como sendo a redução da incerteza.

A novidade da nova estrada da informação é a Internet. A World Wide Web, ou Internet, como é popularmente conhecida, constitui-se hoje numa das principais redes desse circuito mundial do dinheiro eletrônico:

“Em sua infância, no início da década de 60, quando era conhecida como Arpanet (Defense Advanced Projects Agency Network), os cientistas do Ministério da Defesa e das universidades em todo o país e da Rand Corporation, em Santa Monica, eventualmente trocavam informações. Hoje, a Internet é uma rede científica e técnica que não se limita mais à defesa apenas.” (Kurtzman,1995:159-160).

Dessa forma, a Internet começou como uma rede científica e de defesa nos Estados Unidos, ligando algumas dezenas de cientistas. Hoje, interliga mais de 200 milhões de computadores, em praticamente todos os países. Os centros de pesquisa finalizam uma nova versão da Web: a Internet2, na qual não haverá limites pré-estabelecidos de capacidade e transmissão de dados.

1.3 O Mercado Mundial: Um Sistema Integrado

O que há em comum entre uma jovem mãe, moradora da aldeia Kani Kambole, no Mali, e um operador principiante que mora em Manhattan e atua na Bolsa de Valores de Nova York?

“Uma jovem mãe, com os pés descalços e os seios nus sai apressada levando seu bebê preso ao lado do corpo por uma faixa feita de tecido, e seis ovos flutuando em uma vasilha de leite que equilibra delicadamente sobre a sua cabeça. Uma em cada cinco manhãs, ela acorda antes de amanhecer para começar a viagem de 17 quilômetros da aldeia em que mora, Kani Kambole, em Mali, país africano, até a cidade de Bandiagara, onde acontece uma feira a cada cinco dias. Do outro lado do mundo, na região oeste superior

de Manhattan, um jovem rapaz segurando uma pasta de couro nova espera pelo elevador. Quando sai do prédio vai até o Distrito Financeiro. Cinco dias por semana, ele faz a mesma viagem do seu apartamento até a Bolsa de Valores de Nova York.” (Weatherford, 1999:1-2).

O que une a jovem mãe do mercado de Mali e o jovem corretor de Nova York é uma rede chamada dinheiro. “O mesmo mercado liga cada país, cada idioma e cada grupo étnico e religioso, em uma única grade de instituições interligadas que se estende pelo globo, ligando os mercados de ações de Hong Kong, San Francisco e Nova York a Amsterdã, Londres e Lima, bem como todas as pequenas cidades, aldeias, fazendas espalhadas pelo planeta.” (Weatherford, 1999:7). Todos esses mercados hoje estão ligados pelas comunicações eletrônicas, em torno de um elemento único: o dinheiro eletrônico, que criou uma economia mundial que inclui o preço de leites e ovos, no mercado de Bandiagara e o preço das ações da Amazon Books ou da Yahoo, na Bolsa de Valores de Nova York.

Para que se entenda a complexidade dessa teia, é necessário situar brevemente a história do dinheiro eletrônico, observando seus elementos contraditórios e as mutações por que passam os mercados financeiros neste final de século:

“Daqui a cem anos, as mulheres do mercado da África ainda estarão realizando negócios prósperos, mas a bolsa de valores provavelmente terá desaparecido. As pessoas sempre precisarão de contato pessoal para suprir as necessidades diárias da vida, mas não precisam disso para realizar transações financeiras. O mercado eletrônico está substituindo rapidamente o mercado frente a frente (viva voz) da bolsa de valores de um modo que provavelmente nunca fará com os alimentos.” (Weatherford, 1999:8).

1.4 Primórdios e Desenvolvimento do Dinheiro Eletrônico

Segundo Weatherfor (1998:238), é possível precisar exatamente quando começou a era do dinheiro eletrônico que hoje são a base da economia virtual:

“a era das operações bancárias eletrônicas teve início em 1960, quando a American

Express Company usou tinta magnética para codificar seus cheques de viagem para agilizar o processamento mecanizado”.

Outro passo mais importante ainda na criação do dinheiro eletrônico foi dado em 1972, quando o Federal Reserve de San Francisco experimentou pagamentos eletrônicos que evitavam os cheques de papel para transações entre sua sede e a unidade localizada em Los Angeles.

O dinheiro eletrônico chegou às pessoas, em número substancial, em 1975, quando a Previdência Social e o sistema federal de aposentadoria norte-americanos ofereceram aos seus segurados a opção de ter dinheiro depositado eletronicamente em suas contas correntes.

Vinte anos depois da criação do sistema federal computadorizado, nos EUA, segundo Weatherford (1999:239),

“a rede realizava 67 milhões de transferências anualmente com um valor total de 200 trilhões de dólares eletrônicos. Em meados dos anos 90, o sistema do Federal Reserve atingiu uma média de 20 bilhões de dólares por dia em transferências eletrônicas em comparação com 47 bilhões de dólares em cheques.”.

As transferências entre países só foram possíveis a partir de 1977, quando entrou em funcionamento a Sociedade para Telecomunicações Financeiras Interbancárias (SWIFT), com sede em Bruxelas, com objetivo de coordenar a movimentação eletrônica de dinheiro entre fronteiras. “A SWIFT se transformou na maior rede eletrônica ligando os sistemas bancários de aproximadamente cem nações.” (Weatherford, 1999:240).

Há três grandes marcos a considerar na história do dinheiro. A cunhagem de moeda pelos lídios, há 2.500 anos, marcou a invenção do dinheiro com a era da moeda. Há 500 anos, com a invenção da imprensa, entrou em cena o papel-moeda. A terceira era teve início em 1971, quando um banqueiro de Burbank, na Califórnia, inventou o caixa bancário eletrônico que pudesse oferecer dinheiro à noite ou em fins de semana para pessoas com dificuldades de ir ao banco no horário comercial.

A criação da Internet, e sua conseqüente popularização nos anos 90, viria a permitir a aplicação integral do dinheiro eletrônico, no contexto da mundialização financeira:

“A rápida difusão da rede internacional de computadores (World Wide Web) criou um novo tipo de mercado para as empresas e para novos tipos de dinheiro com os

quais é possível efetuar as transações. A Internet criou oportunidade de as pessoas solicitarem mercadorias em catálogo eletrônico e pagar por meio eletrônico pelos cartões de crédito tradicionais ou cheques eletrônicos em contas bancárias tradicionais.” (Weatherford, 1999:247).

No entanto, as previsões mais otimistas acerca do chamado *shopping cibernético do universo*, que seria criado com a Internet, não se verificaram. Talvez pela razão primeira de que o ser humano é movido à convivência social presencial, oposto à virtualização das relações plenamente possíveis na Web.

A rede do dinheiro eletrônico engendrou uma realidade de mercado sem fronteiras, que nunca se abre ou fecha, apenas pulsa. Um mercado que movimenta mais de 1,3 trilhão de dólares por dia e que:

“Não diferencia inverno de verão e não conhece a noite ou o dia. Nunca tira férias, nunca tem feriado, ou sexta, nem mesmo um intervalo para um almoço rápido. Quando os bancos fecham na Suíça, à noite, os escritórios já estão abertos para fechar negócios em Tóquio e Sidney. Quando as casas de câmbio fecham em um feriado nacional em Xangai, os escritórios em Londres e Nova York continuam funcionando. Quando os operadores americanos param para o jantar do Dia de Ação de Graças ou os escritórios europeus fecham no Natal, as vendas continuam pulsando em Bombaim, Tel Aviv, Hong Kong e Seul. Escritórios individuais abrem e fecham, e operadores individuais se conectam e desconectam, mas o mercado continua funcionando a cada milissegundo, todos os dias.” (Weatherford, 1999:257).

Para Weatherford (1999), neste final de século XX está claro que a produção não mais controla a economia, como havia sido até então quando o poder e a riqueza estavam nas mãos dos detentores dos meios de produção. Raramente as empresas pertencem a um único dono ou família, mas sim a milhões de acionistas. O poder hoje flui sob controle de uma nova elite, os financistas, que às vezes são proprietários e outras só controladores de mega quantias de dinheiro em empresas de corretagem, bancos, fundos de pensão, seguradoras ou administradoras de fundos mútuos. À medida que o dinheiro assume sua forma intangível, de papel para plástico e chips de computadores, esses financistas controlam seu movimento de moeda em moeda, transacionando toda uma gama de produtos nos

mercados de ações, futuros, opções, derivativos, títulos públicos, etc.

Com efeito, outro aspecto a considerar ainda é o desenvolvimento tecnológico das telecomunicações, base material imprescindível à rede do dinheiro eletrônico:

“Há 25 anos havia pouco mais de 25 mil computadores no planeta. Hoje, são mais de 200 milhões de computadores em uso. Nos Estados Unidos, a área metropolitana possui mais de 50 canais de TV aberta e TV a cabo, e esse número duplicará nos próximos cinco anos. Em 1983, a Europa tinha cerca de 80 canais de televisão; hoje, tem mais de 800. Sentados em casa, navegando na Internet, podemos alcançar um banco em Helsinque, fazer um curso de matemática na Washington State University e verificar as condições climáticas na África Oriental.” (McKenna, 1998:26).

1.5 O Dinheiro Eletrônico e a Crise do Capitalismo

A rede mundial do dinheiro eletrônico é uma das características principais desse novo paradigma econômico. O papel do capital financeiro e a livre movimentação desses capitais também integram o cenário de virtualização da economia mundial e, segundo Soros (1998:21),

“A economia global é caracterizada não apenas pelo livre comércio de bens e serviços, mas, de forma ainda mais acentuada, pelo livre movimento de capitais. As taxas de juros, as taxas de câmbio e os preços das ações nos diferentes países estão estreitamente inter-relacionados e os mercados financeiros globais exercem uma tremenda influência sobre as condições econômicas. O capital financeiro se desloca para onde for melhor remunerado”.

Na opinião de George Soros, personagem que movimenta sozinho mais de US\$ 18 bilhões no jogo, os mercados financeiros globais estão absolutamente fora do controle das autoridades públicas, nacionais e internacionais:

“Com a ascensão de Margaret Thatcher e de Ronald Reagan ao poder, por volta de 1980, o fundamentalismo de mercado se transformou na ideologia dominante. Foi o fundamentalismo de mercado que colocou o capital financeiro no assento do

motorista.” (Soros, 1998:22)

Soros usa o termo *fundamentalismo de mercado*, extraído conceito de *laissez faire*, usado pelos franceses no século 19, que expressava a seguinte crença: o interesse comum é mais bem atendido quando se permite que todos cuidem dos seus próprios interesses e que as tentativas de proteger o interesse comum por meio de decisões coletivas distorcem os mecanismos do mercado. O advento do capitalismo global, para ele, ocorreu efetivamente nos anos 70, com a criação da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que ditou o preço dessa matéria prima - saiu de US\$ 1,90, em 1973, para US\$ 28,76, em 1979.

1.6 O Conceito de Reflexividade: Soros e a Dialética Marxista

A lógica do funcionamento dos mercados financeiros é elucidada por George Soros a partir de um conceito que ele chama de reflexividade. Observe-se em Soros (1998:41),

“De um lado, os participantes buscam compreender a situação de que estão participando. Procuram formar um quadro que corresponda à realidade. A essa atividade dou o nome de *função cognitiva* ou passiva. De outro lado, querem exercer algum impacto, moldar a realidade de acordo com seus desejos. Chamo isso de *função participativa* ou ativa. Quando ambas as funções atuam ao mesmo tempo, denomino a situação de *reflexiva*”.

Nessa perspectiva, as duas funções não produzem um equilíbrio, mas um processo infinito de mudança. Em outras palavras, Soros não criou nenhum conceito, apenas repete com outras palavras a noção de dialética que vem da filosofia grega, passando por Hegel e Marx. Suas próprias palavras, em outra obra, são reveladoras:

“O conceito de reflexividade produz a teoria do laço do cadarço do sapato. Devemos reconhecer que a teoria do laço do cadarço do sapato é uma espécie de dialética. Pode ser interpretada como uma síntese da dialética das idéias de Hegel e do materialismo histórico de Marx. O processo dialético é produzido pela interação de pensamentos e condições materiais. A única razão pela qual não uso a palavra com mais destaque é que não quero ser sobrecarregado pela bagagem excessiva

que a acompanha. Acho Hegel obscuro, e Marx propôs uma teoria determinista da história que é diametralmente oposta à minha própria tendência.” (Soros, 1996:49).

Aqui, o autor reconhece que copiou sua teoria da reflexividade da base de conhecimento filosófico sobre o conceito da dialética, que vem desde os clássicos gregos (Heráclito), passando pelo pensador alemão Hegel e por Karl Marx, que reinventou a dialética partindo das várias fontes de pensamento da história da filosofia:

“Marx fazia uma distinção entre o sistema idealista da filosofia hegeliana e os conceitos do método dialético que ela continha, os únicos capazes de explicar racionalmente as transformações incessantes da natureza e da sociedade, tomando como referência central a atividade prática dos homens no sentido da sua autoconstrução. A dialética é o método que consiste em considerar a natureza humana em permanente movimento e transformação.” (Genro, 1985:54).

Segundo Genro (1985), essa idéia, que foi ilustrada pelo filósofo grego Heráclito com a afirmação de que *‘nunca nos banhamos no mesmo rio’*, já tem vários séculos. Portanto, é pretensiosa a assertiva de Soros: “o conceito de reflexividade é tão elementar que é tão difícil acreditar que fui o primeiro a descobri-lo.” (Soros, 1998:45).

1.7 Quem Vai Controlar os Movimentos de Capitais?

O economista-chefe do Banco Mundial, Joseph Stiglitz é um dos maiores defensores da tese de controlar os fluxos de capitais, que giram em torno do mundo as vinte e quatro horas do dia. “Nos últimos 25 anos, o número de países que tiveram crises financeiras cambiais tem sido muito grande, algo entre 70 e 100, dependendo de como você conte.” (*IstoÉ Dinheiro*, 10/02/99:18). Para Stiglitz, a maior lição é a de que a total integração dos mercados internacionais, particularmente a liberalização do fluxo de capitais de curto prazo, apresenta sérios problemas:

“A analogia que eu tenho feito é simples: se um carro tem um acidente, você imagina que a culpa é do motorista. Mas quando no mesmo ponto da rodovia você tem acidente depois de acidente, talvez a curva seja muito fechada ou talvez a estrada não tenha sido construída da melhor maneira, pelo menos para seres

humanos que não sejam corredores de automóveis profissionais.” (*IstoÉ Dinheiro*, 10/02/99:17).

Contrariando o pensamento de que é impossível fazer alguma coisa para controlar esses fluxos de capitais, Joseph Stiglitz tem respondido: “não se pode isolar nem se proteger completamente - isso é um fato. Mas também não adianta descartar soluções apenas porque elas são imperfeitas. Estamos procurando meios de melhorar a situação, não de resolver o problema completamente.” (*IstoÉ Dinheiro*, 10/02/99:18).

À voz de Stiglitz também vem se juntar a de Soros (1996:323), dizendo enfaticamente que:

“Quanto antes reconhecermos que algum tipo de regulamentação é necessária a fim de manter a estabilidade, tanto melhores serão nossas probabilidades de preservar os benefícios de um sistema de mercado quase livre”.

Uma outra idéia nesse sentido é resgatada por Noam Chomsky, a partir de uma proposta feita em 1978 por James Tobin, um economista da Universidade Yale, ganhador do prêmio Nobel:

“Esta proposta foi apresentada em um discurso muito conhecido feito por ele, quando era Presidente da Associação Econômica Americana. Esses eram os primeiros estágios do processo, mas ele apontou que o fluxo de capital financeiro e o aumento deste teria o efeito de levar para baixo as taxas de crescimento e salários, aumentando a desigualdade e concentrando a riqueza. Ele sugeriu na época um imposto, que teria de ser internacional, que penalizaria o movimento de fundos financeiros apenas para a especulação contra a moeda. Esse foi chamado de imposto de Tobin.” (Chomsky, 1999:96-97).

A proposta do imposto Tobin cresceu e já se faz representar hoje, mundialmente, por uma associação, cujo principal porta-voz é o jornal francês *Le Monde Diplomatique*. Bernard Cassen, diretor do *Diplomatique*, explica qual o objetivo da ATTAC - Associação para uma Taxação das Transações financeiras para Apoio aos Cidadãos: “A ATTAC tenta mobilizar a opinião pública com vistas à especulação financeira, porque é preciso parar já o desastre, limitar suas conseqüências. É preciso exercer a pressão em todos os lugares, principalmente sobre os governos. De certa maneira, é urgente que saíamos do impasse em que estamos, mostrar que não são os governos que possuem o poder, são os mercados.” (*Caros Amigos*, setembro/99:10).

Kurz aponta mais um elemento que confirma a leitura de Cassen e reforça a preocupação manifesta de Stiglitz:

“O chamado ‘derivativo financeiro’, originalmente um instrumento de proteção contra os riscos nas negociações com o exterior, sofreu paradoxalmente uma drástica transformação num mercado especulativo que hoje alcança, no âmbito global, o volume aproximado de US\$ 50 trilhões.” (Kurz, 1997:132-133).

Este é o capitalismo-cassino, à moda brasileira, com sua *lei-de-Gérson*, aquela que prevê *levar vantagem em tudo, certo?* Foi a revista alemã *Wirtschaftswoche*, especializada em economia, que “formulou tal pensamento nos seguintes termos: produzir onde os salários são baixos, pesquisar onde as leis são generosas e auferir lucros onde os impostos são menores.” (Kurz, 1997:137).

A despeito do papel ainda produtivo dos capitais, porquanto seja minoritário no capitalismo global, Chesnais constata que o capital financeiro não cria nada, tão somente se alimenta da riqueza criada pelo investimento e pela mobilização de uma força de trabalho de múltiplos níveis de qualificação. O nível de complexidade do problema é explicitado a partir de um editorial do jornal *Financial Times*, (30/09/94):

“Por serem os que movimentam os bilhões e bilhões de dólares de capitais que transitam, a cada dia, de um país para outro, os mercados financeiros tornaram-se, ao mesmo tempo, polícia, juiz e júri da economia mundial, o que não deixa de ser preocupante, dada sua propensão a enxergar os acontecimentos e políticas através das lentes deformantes do medo e da cobiça.”

1.8 A Informação no Contexto da Mundialização Financeira

Na mesma medida em que a rede do dinheiro eletrônico criou as bases para o sistema capitalista global, registra-se um movimento de internacionalização na produção das informações. Sérgio de Sousa Brasil vai observar que:

“O próprio conceito de informação viveu uma mutação radical, abandonando os critérios da descrição contextualizada que permitia a compreensão do que era transmitido, para um conceito que é o de ‘assistir’ ao acontecimento, ou seja, cria-

se a trapaça de que ver é, sobretudo, compreender e que qualquer informação, por mais abstrata que possa ser, deve ter uma visibilidade.” (Moraes e.a. 1997:238).

Indo adiante, Brasil trabalha ainda com o conceito de Karl Marx de que “a informação é poder”. Na estratégia das empresas transnacionais, cujos interesses estão localizados no mundo todo, o sistema articulado de telecomunicações permite “fixar não só o preço desta mercadoria, como também definir a seleção do que vai ser recebido.” (Moraes e.a., 1997:249-250).

É aquilo que Lucrécia Ferrara (Santos e.a., 1997:165) vai caracterizar como “informação instantânea”. Ou seja, a informação instantânea viabiliza a sincronização entre o global e o fragmento, a parte e o todo, o geral e o particular no intercâmbio, que cria um campo único no qual se expande o conhecimento e a ação. “Originando-se a longa distância da informação que propicia, a energia produz, com velocidade instantânea, a integração entre causas e conseqüências do processo informacional que origina.” (Santos e.a., 1997:165).

Simplificando mais ainda o entendimento, Negroponte defende que:

“A era da informação e dos computadores mostrou-nos as mesmas economias de escala, mas menos preocupadas com o espaço e o tempo. A confecção de bits poderia se dar em qualquer lugar e a qualquer tempo, movendo-se, por exemplo, entre as bolsas de valores de Nova York, Londres e Tóquio, como se tais mercados fossem três máquinas-ferramentas adjacentes.” (Negroponte, 1995:157).

O mundo mudado pela cibernética, nos últimos 50 anos, pelo desenvolvimento das tecnologias de ponta vive à velocidade do imediato. Um mundo em que a velocidade se confunde com o imediato, um mundo virtual, uma economia virtualizada, em espaços sem interstícios. “A ubiqüidade, a simultaneidade aí é lei. Os que lá se movem não partilham conosco nem esse espaço, nem a velocidade, nem o tempo. Nem os projetos, nem a língua, menos ainda o pensamento. Nem as cifras, nem os números. Nem, sobretudo, a preocupação. Nem, por sinal, a moeda.” (Forrester, 1997:26). Desde a invenção do telégrafo, em 1832, passando pelo telefone (1876) e pelo rádio (1906) o papel das tecnologias da informação sempre caminhou no sentido de reduzir o tamanho do mundo. Da popularização da Internet, em 1991 à invenção do Pager de voz, neste ano, o impacto das novas tecnologias de comunicação sobre o mundo globalizado é algo a ser devidamente mensurado. É do jornalista Clóvis Rossi uma analogia pertinente para explicar o processo atual da informação

no mundo globalizado:

“A notícia do assassinato do presidente norte-americano Abraham Lincoln, em 1865, levou 13 dias para cruzar o Atlântico e chegar à Europa. A queda da Bolsa de Valores de Hong Kong, na semana passada, levou 13 segundos para cair como um raio sobre São Paulo e Tóquio, Nova York e Tel Aviv, Buenos Aires e Frankfurt. Eis, ao vivo e em cores, a globalização”. (*Folha de São Paulo Caderno Especial 2 - Globalização*, em 02.11.97, p. 2).

Quase 30 anos após o fim de Bretton Woods, em agosto de 1971, a história atual é a de um mundo que perdeu suas referências e resvalou para a instabilidade e a crise. Em seu “*Era dos Extremos - O Breve Século XX*”, o historiador inglês Eric Hobsbawm vai apontar a resultante imediata daquilo que ele apontou como crise:

“Em qualquer noite de 1993 em Nova York, 23 mil homens e mulheres dormiam na rua ou em abrigos públicos, uma pequena parte dos 3% da população da cidade que não tinham tido, num ou noutro momento dos últimos cinco anos, um teto sobre a cabeça (New York Times, 16/11/93). No Reino Unido (1989), 400 mil pessoas foram oficialmente classificadas como ‘sem teto’ (Human Development, 1992, p 31). Quem, na década de 50, ou mesmo no início da de 1970, teria esperado isso?” (Hobsbawm, 1995:396).

1.9 Conclusões

A passagem da era industrial para a era da informação pode ser mensurada pela mudança básica de insumos. Nas palavras de Christopher Freeman, “a mudança contemporânea de paradigma pode ser vista como uma transferência de uma tecnologia baseada principalmente em insumos baratos de energia para uma outra que se baseia predominantemente em insumos baratos de informações derivados do avanço da tecnologia em microeletrônica e telecomunicações.” (Freeman, Christopher *Apud* Castells, 1999:77).

Castells (1999:78-79), apresenta esse novo paradigma, configurado em cinco características distintas:

O Paradigma da Tecnologia da Informação

Características	O Que Vem a Ser
1) A Informação com o matéria-prima	São tecnologias para agir sobre a informação, não apenas informação para agir sobre tecnologia.
2) Penetrabilidade dos efeitos das novas tecnologias	Todos os processos de nossa existência individual são diretamente moldados pelo novo meio tecnológico.
3) A lógica de redes	A morfologia da rede está bem adaptada à crescente complexidade de interação.
4) Flexibilidade	É a sua capacidade de reconfiguração, um aspecto decisivo em uma sociedade em constante mudança e fluidez organizacional.
5) Convergência de tecnologias específicas para um sistema altamente integrado	A microeletrônica, as telecomunicações, a optoeletrônica e os computadores são todos integrados nos sistemas de informação.

(Castells, 1999:78-79).

Figura 2

Essa breve síntese, no seu conjunto, representa a base material da sociedade em transformação. Para Castells (1999), trata-se dos aspectos centrais do paradigma da tecnologia da informação que servem de guia em nossa futura jornada pelos caminhos da transformação social.

CAPÍTULO 2 - BREVE HISTÓRICO E FUNCIONAMENTO DO MERCADO DE CAPITAIS

Tudo começou no reinado de Luis VII, na França, com a criação da Bolsa de Paris, em 1141. Durante toda a Idade Média e até o século 17, as operações em bolsa resumiam-se à compra e venda de moedas, letras de câmbio e metais preciosos. As limitações eram dadas pela escassez de capitais, ausência de crédito e dificuldades de comunicação.

“A *Bourse de Paris* foi implantada por Luís VII, em 1141, sendo regulamentada em 1304. Os *agents de change*, todavia, preferiam reunir-se na *Pont-aux-Change* sobre o Sena. Napoleão I fixou-a num prédio suntuoso, onde permanece até hoje. Aí se organizou a *corbeille*, espaço circular onde os corretores apregoavam seus negócios.” (Rudge e Cavalcante, 1998:137).

No século 17, surgiram outras duas instituições cuja importância econômica atravessou os últimos séculos. A Bolsa de Valores de Amsterdã, inaugurada em 1631, quando “a palavra bilhão talvez não existisse, hoje negocia um bilhão de dólares a cada dois dias.” (Rudge e Cavalcante, 1998:135). Criada em 1698, a Bolsa de Fundos Públicos de Londres funcionava com acesso vedado ao público em geral. Um delegado orientava os associados ou *brokers* (corretores intermediários) e os *jobbers* (que negociavam por conta própria).

O grande desenvolvimento dessas instituições, porém, só se daria no século 18,

“quando as exigências de crédito público obrigaram os banqueiros a fracionar os empréstimos em títulos de participação. Com a expansão das sociedades por ações, permitindo grandes agrupamentos de recursos, elas assumiram um papel preponderante na oferta e procura de capitais.” (Rudge e Cavalcante, 1998:137).

2.1 As Bolsas no Brasil

No Brasil, a criação da primeira bolsa - Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (Boverj) - foi precedida, em 1876, pela cotação de títulos em pregão. Só em 1877 “aconteceu a regulamentação do pregão, considerada o marco inicial do funcionamento do pregão da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro.

Este decreto organizava a Corporação de Corretores de Fundos Públicos e dispunha sobre as operações por eles realizadas em Bolsa.” (Rudge e Cavalcante, 1998:138).

Vinte anos mais tarde é criada a Bovespa:

“Em São Paulo, em dezembro de 1894, foi aprovada uma tabela de corretagem para a embrionária Bolsa Livre de Valores, por ato do governo estadual. Este fato representou o passo inicial para a criação dos primeiros cargos de corretores de fundos públicos. Em 1897, o Governo Estadual instituiu a Bolsa Oficial de Títulos de São Paulo.” (Rudge e Cavalcante, 1998:138).

A rigor, as bolsas de valores são associações civis, sem fins lucrativos, cujo patrimônio é representado por títulos que pertencem às sociedades corretoras membros. Essas instituições possuem autonomia financeira, patrimonial e administrativa, embora estejam submetidas à supervisão do governo federal, através da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Por outro lado, as bolsas seguem as diretrizes e políticas determinadas pelo Conselho Monetário Nacional - hoje composto apenas pelos ministros da Fazenda e do Planejamento, e o presidente do Banco Central do Brasil.

A Comissão de Valores Mobiliários “é o mais recente órgão normativo do sistema financeiro, especificamente voltado para o desenvolvimento, a disciplina e a fiscalização do mercado de valores mobiliários não emitidos pelo sistema financeiro e pelo Tesouro Nacional, basicamente o mercado de ações e debêntures.” (Filho, 1998:25).

A outra grande bolsa do mercado brasileiro é a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F). O mercado de futuros no Brasil começa em 1917, com a criação da Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP), cujo objetivo principal era estimular a produção, comercialização e classificação de produtos agrícolas. Em 1983, é criada a Bolsa Brasileira de Futuros, patrocinada pela Boverj. A fusão acontecerá em 1986:

“A principal bolsa de futuro surge em 1986, com a fundação da Bolsa Mercantil & Futuros, projeto que consolidou a introdução da indústria de futuros no Brasil. Foi implantado pela Bolsa de Valores de São Paulo (...). Com a fusão realizada entre a Bolsa Mercantil & Futuros e a Bolsa de Mercadorias de São Paulo surge a Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F).” (Filho, 1998:100).

Hoje, a BM&F tem um destaque mundial nos mercados de futuros. Segundo dados divulgados no mercado, de acordo com o número de contratos, a Bolsa de Mercadorias e Futuros ocupa hoje a sexta posição dentre as maiores do mundo.

2.2 As Regras do Jogo: Participantes, Valores Mobiliários e Corretagem

Um dos principais objetivos das bolsas de valores é manter local adequado à realização dos leilões de compra e venda de títulos e valores mobiliários, entre corretores credenciados, em mercado livre - no sistema viva voz, chamado *pregão*, que é definido como:

“o principal recinto de uma Bolsa de Valores e onde se realiza todo o seu processo operacional. Ali, encontram-se os fluxos de oferta e procura do mercado de ações. Milhares de pessoas que desejam comprar e vender ações estão aí representadas pelos operadores de Bolsas (os próprios corretores ou seus prepostos). De certa forma, é como se toda essa gente estivesse ali presente, anunciando, cada um, a viva voz, o seus desejos de comprar ou vender ações de companhias.” (Rudge e Cavalcante, 1998:151).

A regra básica do mercado de capitais é: os investidores compram ou vendem as ações através de sociedades corretoras. O investidor dá uma ordem de compra ou venda à sua corretora e esta se encarrega de executá-la no pregão da bolsa, recinto no qual mantém seus operadores habilitados. (Rudge e Cavalcante, 1998).

Os valores mobiliários que são objeto de negociação em bolsa podem ser classificados como:

“ações, partes beneficiárias, debêntures, bônus de subscrição, certificados de depósitos de valores mobiliários, nota promissória comercial, índices representativos de ações, opções de compra e venda de valores mobiliários, direitos de subscrição, recibos de subscrição, cotas de fundos imobiliários e certificados de investimento audiovisual.” (Fortuna, 1998:18).

Para realizar essas operações de compra e venda, as corretoras são remuneradas à base de uma tabela, que no caso das bolsas brasileiras é fixa desde agosto de 1994. “Sobre o volume financeiro negociado na Bolsa são cobradas três taxas: a corretagem (à corretora), emolumentos (à Bolsa) e custódia (à instituição que guardará os

papéis).” (Folha de São Paulo, *FolhaInvest*, 14/06/99, p. 2-6).

Tabela de Corretagem (Brasil)

Valor da Operação (R\$)	Taxa de Corretagem (%)	Custo Fixo em R\$
Até 135,06	0	2,70
De 135,06 a 498,63	2	0
De 498,63 a 1.514,69	1,5	2,49
De 1.514,69 a 3.029,38	1	10,06
Acima de 3.209,39	0,5	25,21

(Folha de São Paulo, *FolhaInvest*, 14/06/99. Fonte: Socopa).

Figura 3

Quanto maior o investimento, menor o custo relativo. Em dois exemplos: a) quem investe R\$ 140,00 paga 2% de corretagem (R\$ 2,80), mais um custo fixo de R\$ 2,70, totalizando R\$ 5,50 ou 4% do valor investido; b) quem aplica R\$ 3.500,00, a corretagem é de 0,5% (R\$ 17,50), mais um custo fixo de R\$ 25,21, totalizando R\$ 42,71, o que representa 1,2% do valor investido. (Folha de São Paulo, *FolhaInvest*, 14/06/99).

A Bolsa também tem sua tabela de taxas que variam de acordo com a natureza da operação a ser realizada; observe-se:

Taxas Cobradas pela BOVESPA

Natureza da Operação	Taxa (em %)
Mercado à Vista	0,035
Day Trade	0,025
Mercado a Termo	0,025
Fundo de Investimento	0,025

(Folha de São Paulo, *FolhaInvest*, 14/06/99. Fonte: Socopa).

Figura 4

2.3 O Pregão Eletrônico

Tanto a Bovespa quanto a Boverj mantêm sistemas de pregão eletrônico. O mais antigo é o SENN

- Negociação Nacional, da Boverj. Trata-se de um sistema eletrônico de negociação nacional, criado em 1991, administrado pela Comissão Nacional de Bolsas de Valores (CNBV), porém operacionalizado pela Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. “O SENN interliga oito Bolsas, todas as corretoras brasileiras que se habilitarem e os demais intermediários financeiros, na condição de telecorrespondentes.” (Rudge e Cavalcante, 1998:155). A sistemática operacional é diferente do viva voz no seguinte sentido:

“O SENN utiliza terminais de vídeo conectados ao Sistema de Processamento de Dados da Bolsa do Rio. Através dele, negociam-se as ações no mercado à vista. As operações eletrônicas realizadas no SENN são fechadas automaticamente pelas mesas de operações das corretoras, dispensando o preenchimento do boleto de Bolsa.” (Rudge e Cavalcante, 1998:155).

Implantado em 1997, o Mega Bolsa - Bovespa é o sistema de negociação eletrônica utilizado pela Bolsa de Valores de São Paulo. O Mega Bolsa “Gerencia as negociações realizadas pelas intermediárias atuantes na Bovespa, no Pregão Viva Voz e através dos terminais remotos, operados diretamente de seus escritório.” (Rudge e Cavalcante, 1998:154).

Da mesma forma que o SENN, do ponto de vista operacional, “a oferta de compra ou de venda é feita por terminais de computador. O encontro das ofertas e o fechamento dos negócios são realizados automaticamente pelos computadores da Bovespa.” (Rudge e Cavalcante, 1998:154).

2.4 Sistema *Home Broker*: o Pregão via Internet

A outra modalidade eletrônica de pregão já em funcionamento é o chamado sistema *Home Broker*, que possibilita a negociação direta do investidor na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), via Internet.

Inaugurado em 20/09/99, o chamado *after market* (depois do mercado, na tradução literal), “foi criado para tentar criar o hábito de investir em ações e popularizar o mercado acionário.” (*Folha de São Paulo, Dinheiro* 2, 24/10/99:3). O superintendente da Bovespa, Andres Rueda, explica que “essa será uma ferramenta para todo tipo de investidor, e os negócios poderão ultrapassar o

limite de R\$ 50 mil de operação direta pela Internet, que não passa pela mesa.” (*Gazeta Mercantil*, 20/09/99, p. B-4).

Os primeiros trinta dias de funcionamento do *after market*, no entanto, atraiu poucos investidores. O gráfico é uma demonstração inequívoca disso, como mostra o jornal *Folha de S. Paulo* (24/10/99, p. 2-3):

“O volume médio negociado diariamente foi de R\$ 640 mil, pouco mais de 0,2% do volume negociado no pregão regular da Bovespa”.

O Primeiro Mês do After Market

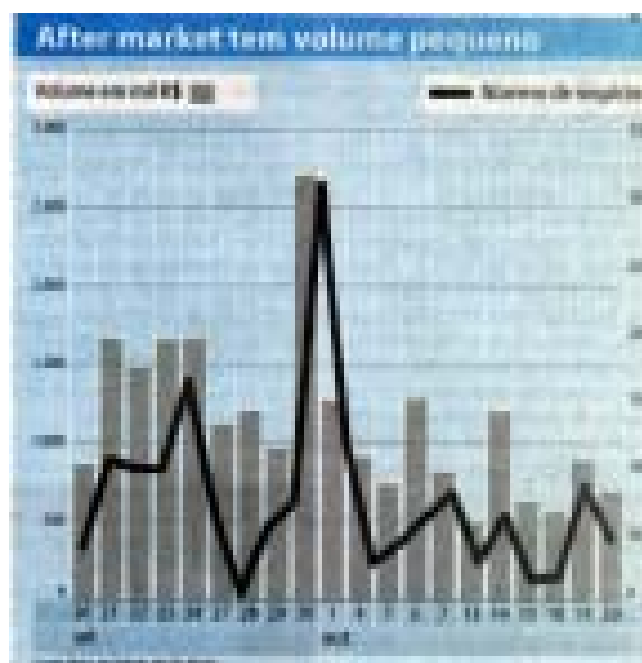


Figura 5

O começo tímido é atribuído, pelos analistas de mercado, à limitação de ganhos imposta pela Bolsa de Valores de São Paulo, cuja variação máxima é 2% - para cima ou para baixo - em relação ao pregão regular. A medida tem um caráter preventivo contra a especulação via Internet, como explica Moema Unis, gerente de desenvolvimento da Bovespa:

“O pregão noturno tem um caráter educativo, por isso colocamos essa limitação.

A medida visa impedir, por exemplo, que um investidor levante ou derrube um preço no *after market* e, no dia seguinte, compre ou venda essas mesmas ações, obtendo ganhos artificiais.” (*Folha de São Paulo, dinheiro 2*, 24/10/99:3)´.

Afinal, o que fazer para participar desse mercado virtual? Alguns passos devem ser seguidos:

1. Entre nos sites de uma corretora credenciada a operar via Internet (www.nettrade.com.br, www.socopa.com.br, www.souzabarros.com.br, dentre outras);
2. Preencha o cadastro com seus dados pessoais no site da corretora;
3. Tire uma cópia desse cadastro, assine-o e reconheça firma em cartório. Tire cópias autenticadas do CIC, RG e anexe comprovante de residência;
4. Envie a documentação à corretora (via correio ou pessoalmente);
5. Se a documentação estiver correta, o cadastro será confirmado na Bovespa e sua conta será aberta na corretora. (*Folha de S. Paulo, Invest*, 01/03/99, p. 2-3).

A operação em si é feita via e-mail, com emissão de ordens de compra ou venda, compatíveis com o saldo da conta aberta pelo investidor junto à corretora de sua escolha. Sergio Kulikovsky, diretor da NetTrade, explica os procedimentos operacionais mais usuais:

“Quando você comprar ou vender ações pela Internet, receberá um e-mail confirmando a operação. A Bovespa enviará para sua casa um Aviso de Negociação de Ações (ANA). O valor cobrado é uma taxa sobre o valor da operação.” (*Folha de S. Paulo, FolhaInvest*, 05/04/99, p. 2-4)

Tecnicamente, o sistema *Home Broker* possibilitou que os sites de cada corretora se ligassem diretamente ao Mega Bolsa. Na prática, eliminou a etapa da redigitação que era feita por um operador para validar a operação dentro do pregão eletrônico (Mega Bolsa). Ou seja, o investidor pessoa física pode dar ordens de compra e venda de ações direto de seu computador para o pregão eletrônico, através do site da corretora de sua preferência..

À natureza de risco do mercado acionário agregam-se agora os riscos decorrentes da tecnologia da informação em tempo real, via Internet.

“A discussão sobre o risco tecnológico cresceu depois que a E-Trade, corretora dos EUA nascida na Internet que realiza 300 mil negócios por semana, em média,

ficou fora do ar por até duas horas e meia, no começo de fevereiro de 1999, impedindo seus clientes de negociar. Dar Hay, um investidor de Memphis, perdeu perto de US\$ 12 mil porque não conseguiu cancelar uma ordem de compra enviada às 4h50, do dia 4/02/99.” (*Folha de S. Paulo, Negócios*, 15/02/99, p. 3-3).

Para Ricardo Borges, gerente de Internet da Égide, uma corretora on line com sede no Rio de Janeiro,

“o risco existe, mas é compensável e contornável. Por segurança, a corretora Égide realiza suas operações através de três provedores de acesso diferente, para que o investidor tenha opções de escape de engarrafamentos.” (*Folha de S. Paulo, Negócios*, 15/04/99, p. 3-3).

2.5 Tipos de Mercados, Índices, Métodos de Análise, Links e Outros

São quatro as principais modalidades de mercados que funcionam de maneira geral no circuito do mercado de capitais: mercado à vista, a termo, futuro de ações e opções. Eduardo Fortuna define cada uma delas como sendo:

Os Diferentes Tipos de Mercado

Tipos de Mercado	Natureza	Prazos
Mercado à Vista	Compra/Venda Liquidação Imediata	Liquidação Física - D + 2 e a Financeira - D + 3
Mercado a Termo	Compra e/ou venda, preço fixo	Prazo de 30 dias (podendo ser 60, 90, 120 e 180)
Mercado Futuro de Ações	Negociação de lotes com datas de liquidação futura	A definir; possibilidade de reversão da operação.
Mercado de Opções	Um direito de compra (call) ou de venda (put)	Datas pré-determinadas por contrato.
Mercado de Derivativos	Preços derivam do à vista	Futuros, termos, swaps e opções

(Fortuna, 1998: 334-341).

Figura 6

2.5.1 Índices

De acordo com Rudge e Cavalcante,

“os índices de ações cumprem três objetivos principais: são indicadores de variação de preços do mercado; servem de parâmetros para avaliação de performance de portfólios, e são instrumentos de negociação no mercado futuro.” (Rudge e Cavalcante, 1998:160).

O Índice Bovespa, o IBV (da Boverj), o ISENN e o IBA são os principais índices brasileiros do mercado de capitais. O mais conhecido é o índice da Bovespa:

“O índice de ações mais conhecido no Brasil é o índice BOVESPA. Calculado ininterruptamente desde 4 de junho de 1968, em função do movimento da maior Bolsa do país, a BOVESPA, é importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações. O índice é o valor atual em moeda do país de uma carteira teórica de ações, a partir de uma aplicação hipotética.” (Rudge e Cavalcante, 1998:160-161).

O Ibovespa é composto pelas 55 ações de maior liquidez no mercado de São Paulo e, segundo Fortuna, “as ações das empresas estatais representavam um peso de 75%, no final de 1995.” (Fortuna, 1998:335).

O IBV é o índice calculado pela Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, com base 100, desde 29 de dezembro de 1983. A carteira IBV é composta pelas ações de maior liquidez, sendo que o peso de cada ação depende do valor da empresa no mercado. O ISENN é o índice de lucratividade do Sistema SENN, composto pelas 50 ações mais negociadas no pregão eletrônico. Já o Índice Brasileiro de Ações (IBA) é calculado e divulgado pela Comissão Nacional de Bolsas de Valores (CNBV). O IBA procura representar o comportamento global do mercado e sua data-base (em 100) é 29/08/86. (Rudge e Cavalcante, 1998).

2.5.2 Métodos de Análise

Há duas metodologias usuais para estudar a variação dos preços das ações no mercado de capi-

tais: fundamentalista e técnica. A análise técnica é:

“O estudo dos movimentos passados dos preços e dos volumes de negociação de ativos financeiros, com o objetivo de fazer previsões sobre o comportamento futuro dos preços. O analista gráfico preocupa-se apenas com a tendência do mercado, não se preocupando com fatores externos que determinam essa tendência, tais como: ações - dividendos, endividamento, etc.; futuros - safra, política de juros, etc.” (Filho, 1998:131).

A escola técnica foi criada por Charles Dow, editor do *The Wall Street Journal*, no começo do século 20. A teoria de Dow sustenta que,

“as ações negociadas seguem uma tendência de alta ou de baixa, a qualquer momento, e para estudar o mercado é necessário construir uma média da evolução dos preços através de uma amostra representativa de ativos.” (Filho, 1998:131).

Esta é a origem do conhecido índice Dow-Jones², dos EUA, que até hoje é o indicador geral mais acompanhado pelo público.

A análise fundamentalista “estuda as causas que fazem com que os preços apresentem movimentos ascendentes ou descendentes.” (Filho, 1998:137). Supondo que o preço de determinado ativo financeiro comece a mostrar uma tendência de alta, “o analista gráfico detectará esse movimento através do gráfico, enquanto que o analista fundamentalista determinará o por quê dessa elevação dos preços e se há consistência ou não nessa elevação.” (Filho, 1998:137).

A aplicação da análise fundamentalista no mercado de ações leva em conta quatro procedimentos

² *Tendência de Alta*: a) Fase de Acumulação: Nessa fase os investidores muito bem informados começam a adquirir lotes significativos de ações sem provocar grandes alterações nos preços; b) Fase Intermediária: Começa a ocorrer uma alta sensível de preços e volume negociado; c) Fase Final: Os preços apresentam uma valorização significativa e o volume negociado acompanha essa tendência. Nessa fase, os investidores bem informados começam a vender suas posições adquiridas na Fase de Acumulação.

Tendência de Baixa: a) Fase de Distribuição: Os preços começam a apresentar pequenos recuos e o volume negociado aumenta; b) Fase Intermediária: Os preços das ações apresentam quedas significativas e os investidores começam a se desfazer de suas posições; c) Fase Final: O mercado apresenta certa estabilização e torna-se menos volátil.” (Filho, 1998:132).

operacionais:

1) conhecimento profundo do setor em que a empresa atua (informações sobre a produção, perspectivas de preços, disponibilidade de matéria-prima, política governamental para o setor, etc.);

2) conhecimento da estrutura operacional das empresas do setor (planos de investimentos de curto e longo prazos, planos de vendas, capacidade tecnológica, etc.);

3) conhecimento do mercado de ações (utilizando a análise gráfica para verificar o comportamento da ação no mercado) e

4) análise de balanço; interpretar o balanço patrimonial para saber se a empresa está sendo bem administrada ou não, bem como fazer as projeções de resultados futuros. (Filho, 1998).

Os dois métodos são largamente utilizados pelos agentes de mercado. Empiricamente, diz-se que o gráfico está mais associado à lógica dos especuladores, que agem nos curto e curtíssimo prazos, enquanto o fundamentalista está mais afeto aos procedimentos dos investidores de médio e longo prazos.

“Os dois métodos são eficazes e geralmente chegam ao mesmo resultado. A análise gráfica é mais rápida na descoberta de uma tendência, enquanto a análise fundamentalista é mais vagarosa, mas no fundo elas se complementam.” (Filho, 1998:137).

2.5.3 Preço/Lucro (P/L)

Um indicador muito utilizado no jargão do mercado de ações é o P/L, onde **P** é o preço-cotação das ações em Bolsa de Valores e **L** é o lucro por ação, estimados para os próximos anos, percentualmente.

“Se o investidor compra a ação por \$100, e estima que a empresa irá ganhar \$25 a cada ano, levará 4 anos para ter de volta o capital investido. P/L de 4 significa ainda uma taxa média de retorno anual de ,025 ou 25% (1/4). Portanto o P/L é o inverso da taxa de retorno esperada.” (Rudge e Cavalcante, 1998:252).

Se um P/L é baixo (2, 4, 6, etc.) significa um retorno mais rápido do capital investido. Na Bolsa de Valores de Nova York o P/L médio é 30. Ou seja, o investidor vai levar 30 anos para resgatar 100% do capital investido. Para os analistas, essa é uma demonstração da supervalorização do mercado de capitais norte-americano, naquilo que o presidente do Federal Reserve (FED), Alan Greenspan chamou de “exuberância irracional.”

2.5.4 Links: o Mercado na Web

Para fechar esse breve histórico do mercado de capitais, apresenta-se a relação dos sites das principais bolsas de valores do Brasil e do mundo:

Chicago Board Options (CBOE): www.cboe.com - Neste endereço você vai encontrar a home page da CBOE, e poderá iniciar a partir daí uma interessante navegação. Na tela da CBOE você poderá, por exemplo, simular uma operação no mercado de opções, desde que o seu browser (navegador) esteja equipado com o Java. (Spinola, 1998).

Liffe: www.liffe.com - Aqui você encontra tudo sobre a Liffe, a terceira bolsa no ranking da FIA, que também oferece um amplo leque de contratos de opções (...). Para navegar no menu da Liffe, muito mais amplo do que o da CBOE, você precisará se candidatar, preenchendo ficha para usuário. Se for aceito e autorizado, poderá obter uma senha para acessar as diferentes páginas do menu, um dos mais completos das bolsas estrangeiras. (Spinola, 1998).

Bolsa de Nova York: www.nyse.com - Este é o site da maior Bolsa de Valores do mundo, a de Nova York;

National Association for Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ): www.nasdaq.com - Nyse e Nasdaq são competidores pelo mercado de ações e compartilham a mesma clearing, em Nova York. A Nasdaq é a versão eletrônica da Bolsa de Valores de NY. “A Nasdaq criou um mercado eletrônico de acesso para empresas de segunda e terceira linha.” (Spinola, 1998:271). NASDAQ - Sistema Automatizado de Cotações da Associação Nacional de Corretoras de Valores.

Chicago Merc e Chicago Board: www.cbot.com e www.cme.com - Nesses dois endereços você encontra a CBOT e a CME, as duas maiores bolsas de commodities do mundo, que disputam

palmo a palmo os espaços contratuais. (Spinola, 1998).

Outras Bolsas no Mundo:

Bolsa de Valores Americana (AMEX) – www.amex.com;

Bolsa de Valores de Amsterdã (ASE) – www.financweb.ase.nl;

Bolsa de Valores da Austrália (ASX) – www.asx.com.au;

Bolsa de Valores de Madri (BolsaMadrid) – www.bolsamadrid.es;

Bolsa de Valores de Lisboa (BVL) – www.bvl.pt;

Bolsa Italiana de Valores (BorsaItalia) – www.borsaitalia.it;

Bolsa de Valores de Paris – www.bourse-de-paris.fr;

Bolsa de Valores de Hong Kong (SEHK) – www.sehk.hk;

Bolsa de Valores de Londres – www.stockex.co.uk

Bolsa de Valores de Tóquio (TSE) – www.tse.or.jp

As Bolsas Brasileiras:

Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F): www.bmf.com.br - É o site da BM&F na Internet, no qual você poderá dispor das informações que a Bolsa põe em sua prateleira eletrônica.

Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa): www.bovespa.com.br – No site da maior bolsa da América Latina, encontramos seus produtos em geral: after market, leilões de privatização, serviços de proteção ao BUG do milênio, etc.

Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ): www.bvrj.com.br – No site da mais antiga bolsa brasileira encontram-se indicadores do mercado e demais produtos, além de uma ferramenta de busca do preço das ações, em tempo real: o *market maker*.

Bolsa de Valores do Paraná (BVPR): www.bvpr.com.br;

Bolsa de Valores da Bahia, Sergipe e Alagoas (BVBSA): www.bvbsa.com.br

2.6 Conclusões

A história do mercado de capitais começa no longínquo século 12, em Paris, França, com a fundação da Bourse de Paris. No Brasil, a primeira bolsa criada foi a do Rio de Janeiro, em 1876.

Basicamente, as bolsas sempre cumpriram um papel no mercado: possibilitar a venda da menor parte de uma organização, uma ação. Nos primórdios, também era o espaço usado pelos agentes econômicos para transacionar moedas, letras de câmbio e metais preciosos, além de produtos agrícolas - no caso das bolsas de mercadorias e futuros.

Hoje, as modernas bolsas de valores - funcionando integradas em circuito mundial e em tempo real - tornaram-se símbolo de uma economia virtualizada, assentada na flutuação de seus próprios preços e parâmetros, cada vez mais dissociados da chamada economia real. Ainda cumprem, concomitantemente, o papel de possibilitar compra e venda de ações - as empresas são leiloadas por lotes de mil ações.

De qualquer modo, especialmente com o advento do pregão via Internet - utilizando o sistema Home Broker - o acesso às bolsas tem se popularizado. Os sites das corretoras que operam via Internet (como por exemplo a Netrade, a Socopa e a Souza Barros dentre outras) permitem que os investidores interessados façam simulações, a partir de uma carteira fictícia de ações, no sentido de verificar as possibilidades de ganho. É a aldeia global chegando na sua sala de trabalho, em casa ou na sua empresa, conforme preconizou McLuhan (1979:98-99), já em 1964:

“Hoje os computadores parecem prometer os meios de se poder traduzir qualquer língua em outra, qualquer código em outro código - e instantaneamente. Em suma, o computador, pela tecnologia, anuncia o advento de uma condição pentecostal de compreensão e unidade universais”.

No entanto, seja no pregão viva voz ou pela Internet, o processo que começa com uma informação (de compra ou venda, por parte do investidor) passa sempre pela corretoras habilitadas para operar junto às bolsas. Numa ou noutra modalidade, as metodologias de análise da variação dos preços das ações seguem a mesma lógica, qual seja: fundamentalista ou gráfica, a opção de quem decide participar do mercado é ganhar sempre.

CAPÍTULO 3 - O VALOR DA INFORMAÇÃO

Dois conceitos são fundamentais para a compreensão do objeto de pesquisa: valor e intuição. Buscou-se aplicar o conceito de valor, em vários autores - a partir de Karl Marx -, aplicando-o à informação enquanto produto, ferramenta de apoio à decisão dos investidores do mercado de capitais.

A intuição, reivindicada do mais humilde ao mais notável investidor - como Soros -, é também parte integrante dessa análise, uma vez que há um componente claro de jogo, materializado pelo estudo de cenários que fazem, em especial, os grandes investidores, tentando chegar mais próximo do futuro, no tempo presente.

3.1 A Teoria do Valor: no Coração da Economia Política

A advertência inicial sobre a discussão da teoria do valor é de Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo, na apresentação da obra “A Teoria Marxista do Valor”, de Isaac Rubin:

“Nada pode causar mais desavenças entre os economistas do que a palavra *valor*. Em torno desta questão já se derreteu muita massa cinzenta e já se esgrimiram argumentos do mais variado calibre, sem que a controvérsia tenha arrefecido. A batalha que fere os estudiosos em torno da problemática do *valor* envolve, na verdade, a própria constituição do objeto da Economia Política.” (Rubin, 1987:9).

E já entrando na polêmica, Belluzzo vai dizer que o capital, como personificação da riqueza abstrata, exige de forma radical e avassaladora a submissão do trabalhador e impõe a redução de todo o trabalho a mero suporte do processo de valorização. “O *valor*, aqui, não se revela apenas uma potência autonomizada, reclamando a todo o momento a vassalagem dos produtores de mercadorias, senão assume a forma de um fetiche automático que aniquila a independência dos produtores diretos, os coloca sob seu comando, impõe-lhes a disciplina da fábrica e, ao cabo, os subjuga material e espiritualmente.” (Rubin, 1987).

Com efeito, o raciocínio de Belluzzo se aplica ao movimento incessante do sistema do “dinheiro eletrônico”, a partir dos diferentes mercados organizados e mediados pelas Bolsas de Valores e/ou Mercadorias & Futuros, em todo o mundo. O valor da informação, nesse caso, é um ciclo sem fim

naquilo que Weatherford (1999) chama de mercado sem fronteiras, que nunca se abre ou fecha - apenas pulsa, na progressão dos dias, horas, minutos, segundos, nanossegundos, fusos horários e conjunturas.

O conceito de valor, em Isaak Illich Rubin, toma como base assertiva que a equilavência do dinheiro com as mercadorias ocorre no mesmo instante daquele ato (*compra e venda*), e cria assim a relação social. “O dinheiro funciona como meio ideal de compra. Embora exista apenas na promessa de dinheiro do comprador, faz com que a mercadoria mude de mãos. Portanto, o dinheiro não é apenas um *símbolo*, um signo, das relações sociais que se ocultam por trás dele.” (Rubin, 1987:25, apud MARX, Karl, I, p. 93).

Sendo mais explícito, ele afirma que:

“A coisa adquire as propriedades de valor, dinheiro, capital, etc. não por suas propriedades naturais, mas por causa das relações sociais de produção às quais está vinculada na economia mercantil. Assim, as relações sociais de produção não são apenas *simbolizadas* por coisas, mas realizam-se através das coisas.” (Rubin, 1987:26)

Em síntese, para Isaak Rubin o conceito de valor se expressa pela combinação de três fatores:

1) o valor é uma relação social entre pessoas; 2) assume uma forma material e 3) está relacionado ao processo de produção. No caso específico do mercado de capitais, a informação enquanto produto carrega esse valor de uso e de troca que explicita-se com base no conceito desenvolvido por Karl Marx. Ou seja, “o *valor* das mercadorias é determinado pelo trabalho socialmente necessário, ou seja, pela quantidade de trabalho abstrato.” (Rubin, 1987:81).

Rubin assim expressa o seu entendimento sobre a teoria do valor, em Marx:

“A teoria de Marx sobre o *valor* é construída sobre dois fundamentos básicos: 1) a teoria da *forma do valor* como uma expressão material do trabalho abstrato, que pressupõe, por sua vez, a existência de relações sociais de produção entre produtores mercantis autônomos, e 2) a teoria da *distribuição do trabalho social* e a dependência da *magnitude* do valor com respeito à quantidade de trabalho abstrato, que, por sua vez, depende do nível de *produtividade do trabalho*.”

(Rubin, 1987:88-89).

Segundo o próprio Marx:

“A utilidade de uma coisa faz dela um *valor de uso*. Mas, essa utilidade não é algo aéreo. É determinada pelas propriedades materialmente inerentes à mercadoria, só existe através delas. (...) O valor de uso só se realiza com a utilização ou o consumo. Os *valores de uso* constituem o conteúdo material da riqueza.” (Marx, 1985:42). Por outro lado, segue o pensamento de Marx, “o *valor de troca* revela-se, de início, na relação quantitativa entre *valores de uso* de espécie diferentes, na proporção em que se trocam.” (Marx, 1985:43).

Fazendo um *link* com Dantas (1996:52), no que se refere especificamente ao produto informação, verifica-se que

“o valor de uso da informação é a ação que ela proporciona ao agente receptor; para isso, em princípio, pouco importa se a mensagem chega até ele pelas vibrações do ar, em folhas de papel ou em disquetes de computador. Em segundo lugar (e principalmente), o valor de uso da informação será tanto maior quanto mais acessível estiver o dado, quanto mais rapidamente ele possa ser recuperado”.

Para Dantas, em síntese:

“O valor da informação é poupar tempo de trabalho. Esse valor não se realiza através da troca na circulação - como na mercadoria - mas através da interação, da comunicação. Daí decorre uma desigualdade inerente entre o valor da informação para quem a *produz* e para quem a *consome*, o que *impossibilita equalizar valores de troca*.” (Dantas, 1996:52)

A virtualização da economia, na sua expressão máxima dos mercados financeiros, no qual a mercadoria-informação é transmitida à velocidade da luz, confirma a premissa de que

“a poupança de tempo se transforma em fetiche. Ganha um valor. Logo, terá um preço socialmente aceito, em função de uma *escassez de informação* artificialmente introduzida.” (Dantas, 1996:52-53).

Na nova configuração econômica mundial, ainda de acordo com Dantas (1996:92), vamos encon-

trar um quadro de desigualdades no que se refere à distribuição dos recursos informacionais, “isto é, dos meios técnicos e organizações qualificadas para registrar, tratar e comunicar informação, tanto de interesse empresarial, quanto de interesse cultural mais amplo”.

Os dados disponíveis no começo da década de 90 apontavam para um quadro mundial bastante desigual. Estudos e pesquisas internacionais, nas décadas de 1970 e 1980, mostraram a enorme disparidade existente na distribuição mundial desses recursos, como nos mostra Dantas:

Distribuição Mundial da Rede Telefônica (Anos 90, em %)

Europa		42,4
América do Norte		27,6
Ásia		20,6
- Japão	10,5	
- Coreia	2,8	
- China Popular	1,6	
- Índia	0,9	
América Latina		5,9
- Brasil	2,2	
- México	1,1	
Austrália e Nova Zelândia		1,8
África		1,7

(Dantas, 1996:92 - Fonte: UIT, 1993).

Figura 7

A nova ordem mundial é resultante da ação do capital-informação, que “tende a dividir homens e mulheres entre ricos em informação (os que geram valor-informação para o capital) e os excluídos do processo de geração, registro, comunicação e consumo da informação-valor.” (Dantas, 1996:95)

Voltando ao raciocínio de Karl Marx:

“Um *valor de uso* ou um bem só possui, portanto, valor porque nele está corporificado, materializado, trabalho humano abstrato. Como medir a grandeza do seu valor? Por meio da quantidade da *substância criadora* de valor nele contida, o trabalho. A quantidade de trabalho, por sua vez, mede-se pelo tempo de sua duração, e o tempo de trabalho, por frações de tempo, como hora, dia, etc.” (Marx, 1985:45).

No caso Lightpar - que é trabalhado no item 4.8 deste capítulo -, a expressão monetária do valor, configurado no preço das ações no pregão da Bolsa de Valores de São Paulo, é uma demonstração clara disso. A informação de que os preços saíam do patamar de R\$ 0,90 (noventa centavos) para algo próximo de R\$ 20,00 (vinte reais), tinha em si um valor de uso e de troca relevantes. A singela informação em tempo real do andamento do pregão, na tela do terminal Reuters da corretora Estratégia Investimentos (entrevista ao autor, em 11/03/99), fez o corretor ganhar em menos de três minutos, numa operação day trade, o exato valor de R\$ 1.200,00 (hum mil e duzentos reais).

3.2 Intuição e Capital-Informação

Na outra ponta da realidade do mercado, o capital-informação se alia a outro elemento reivindicado pelos investidores entrevistados como fundamental, a intuição. Robert Kurz denominou de “capitalismo-cassino”: “a essência da economia especulativa é obter um aumento fictício do valor sem respaldo em nenhum trabalho produtivo, contando apenas com a negociação de títulos de propriedade.” (Kurz, 1997:131-132).

Ou seja, para ele,

“a era do capitalismo-cassino estende-se de modo tão pouco natural porque, graças à racionalização, o trabalho economicamente produtivo continua a derreter como neve ao sol.” (Kurz, 1997:132).

Nesse cenário, qual o papel que a intuição pode desempenhar na ponta do processo de compra e venda de títulos, ações, moedas, bônus, commodities, etc.? O corretor Alexandre Athayde, da

Corretora Estratégia Investimentos define com certeza: “significa 70%”. Ou seja, ele atribui papel de destaque para a intuição na hora de decidir em que ações vai investir no mercado (entrevista ao autor, 11/03/99). A intuição ganha destaque também no estudo que Joel Kurtzman, editor de economia do jornal *New York Times* fez das salas de operações das grandes instituições americanas, que ele chamou de “ambientes de informação intensiva.” (Kurtzman, 1995:104):

“O sucesso econômico deste mundo - especialmente no setor financeiro, mas cada vez mais em outros setores também - depende da assimilação muito rápida de grandes quantidades de informação. A cada ano, a quantidade de informações que precisam ser digeridas aumenta, enquanto o horizonte de tempo diminui. No entanto, por estranho que possa parecer, com tantos fatos e tantas análises aparecendo na tela do computador, simplesmente não dá tempo de avaliar suas consequências antes de tomar decisões. Os julgamentos, então, são feitos por reflexo e intuição. Não há tempo para raciocinar.” (Kurtzman, 1995:101).

Aqui entra a intuição como diferencial entre o sucesso e o fracasso, pois na rede neural do dinheiro as informações chegam numa tela de computador - ou numa janela na tela - e pulam para outra com a ajuda da mente humana. “O operador, gerente ou analista no painel de controle coloca no sistema ‘carga’ suficiente, tirada de uma fonte eletrônica, para apertar um botão e saltar o espaço vazio. O julgamento humano é para a rede eletrônica o que os íons carregados e as longas cadeias de moléculas são para o cérebro.” (Kurtzman, 1995:102).

A quantidade cada vez maior de informações que é produzida e distribuída pelas agências especializadas ampliam o papel da intuição:

“O julgamento real, contudo, requer tempo. Requer que se pense, processe e analise os fatos. Requer que se relacionem esses fatos com um mundo interligado de dados. Requer que a avaliação do presente se baseie em algum conhecimento e experiência do passado. Requer anos de treinamento - amadurecimento, melhor dizendo. Entretanto, em vez de julgamento, o espaço eletrônico só tem sentimentos intuitivos e palpites.” (Kurtzman, 1995:102).

3.3 Intuição

Sentimentos intuitivos e palpites, pressentimentos, naquilo que Parikh (1994:78) define como fenômeno multicontextual, no curto prazo, portanto bem adequado à dinâmica do mercado:

“A intuição de curto prazo é provavelmente a área de maior interesse para os administradores. Este é o processo de *sentir* o problema, de ‘*captar o feeling*’ do projeto ou de confiar no próprio ‘*pressentimento*’. Em todas essas descrições de intuição, aparece a palavra *sentimento*, demonstrando um claro afastamento dos processos de raciocínio analíticos ou lógicos, por meio dos quais normalmente tomamos as nossas decisões. No mundo dos negócios, manifesta-se na forma de uma excepcional capacidade de sentir as oscilações do mercado” .

Tratando-a também como fenômeno de múltiplos níveis, Parikh sustenta que a intuição poderia perfeitamente ser uma forma de inteligência num nível a que, simplesmente, não se pode ter acesso com o pensamento racional. Buscando facilitar a análise, o autor divide a consciência em quatro níveis hierárquicos: consciência lógica, subconsciente, inconsciente e supraconsciente. (Parikh, 1994). No nível subconsciente estaria uma ponte para a lógica com a qual trabalham os operadores das principais instituições que participam dos mercados, em geral. Nesse nível, “a informação não está organizada para ser recuperada conscientemente; ela não está estendida ao longo de uma linha de pensamento. Estamos conscientemente inibidos pelo que consideramos real; o subconsciente lida com a possibilidade.” (Parikh, 1994:81). Seria, então, a conformação da lógica do jogador, no capitalismo-cassino, em seu modo de inferir na realidade dos mercados financeiros, ou seja, a intuição como subconsciente, como uma possibilidade.

Já Goldberg (1983:33), resgata a origem etimológica do conceito:

“Derivada do latim *intueri*, que tem sido traduzido por ‘*considerar*’, ‘*ver interiormente*’ e ‘*estudar ou contemplar*’, a palavra *intuição* significa diversas coisas para diferentes filósofos, psicólogos e leigos, mas o sentido básico do termo é apreendido na definição do dicionário: *o ato ou faculdade de conhecer diretamente, sem o uso de processos racionais*. Ou simplesmente, a intuição é quando você sabe uma coisa, mas pergunta: ora, de onde veio isso?” .

Relacionando intuição com conhecimento e informação, o autor afirma que “implícita no uso da palavra *intuição* está alguma coisa inesperada, fora do comum, não automática. O conhecimento revelado não pode ser algo que a maioria das pessoas concluísse sob as mesmas circunstâncias. E as circunstâncias geralmente se resumem à quantidade de informações, à disposição da pessoa e à precisão do conhecimento.” (Goldberg, 1983:44).

George Soros confirma o papel da intuição em sua prática de mercado, acrescentando:

“Nos meus dias de administrador de dinheiro ativo, ficava muito empolgado quando farejava um processo que, inicialmente, era de auto-reforço mas que acabaria como de autoderrota. Do mesmo modo como dizem que os economistas previram dez das últimas três recessões, fiz o mesmo com as seqüências prosperidade/depressão. Estava errado na maioria das vezes, porque nem todas as situações se prestam à formação da tese reflexiva. (...) Era assim que operava como administrador de fundos. Exigia imaginação, intuição e uma atitude crítica implacável.” (Soros, 1998:97).

Friedrich Nietzsche assim falou da intuição, segundo Goldberg (1983:40-41):

“Esperança e intuição dão asas a seus pés. A razão calculadora fica pesadamente para trás, procurando melhores apoios, pois a razão também aspira atingir esse sublime objetivo que sua divina camarada há muito atingiu. É como olhar dois andarilhos que param diante das corredeiras de um rio nas montanhas: um deles pula-as com leveza, usando as rochas para atravessar, embora atrás e debaixo dele elas se arremessassem nas profundezas. O outro pára desamparado; precisa primeiro construir um fundamento que conduza seus passos, pesados e cautelosos. Às vezes, isso não é possível, e então não há deus que possa ajudá-lo a atravessar”.

Ao contrário da visão de Parikh, que associa a intuição a um determinado nível de conhecimento e consciência, Goldberg defende que “o sentido básico da palavra sugere espontaneidade e imediatismo; o conhecimento intuitivo não é *mediado* por um processo consciente ou racional deliberado. Usamos a palavra quando sabemos alguma coisa mas não sabemos como sabemos.” (Goldberg, 1983:34).

3.4 A Expressão Monetária do Valor da Informação

O produto informação colocado à disposição dos investidores dos mercados de capitais tem seu preço estabelecido de acordo com a exigência ou necessidade dos clientes. A regra geral é a locação de estações de trabalho, ou seja, de terminais que fazem o acompanhamento em tempo real da movimentação dos mercados, no Brasil e no mundo.

Dependendo dos programas pedidos, da complexidade de operações que se quer executar, etc. é definido o preço. Por exemplo, a estação de trabalho da Reuters, usada pelo grafista da corretora Estratégia Investimentos, contém um programa para imprimir os gráficos de cerca de 300 empresas, cujas ações são negociadas em bolsa. Preço: R\$ 500,00 (quinhentos reais) ao mês.

A *Reuters*, aliás, foi a empresa pioneira na produção e comercialização da informação de caráter econômico-financeiro, voltada para atender a demanda dos investidores. Segundo Joel Kurtzman, embora haja dezenas de grandes e pequenas firmas vendendo informações financeiras ou oferecendo ‘pregões’ eletrônicos particulares, a empresa que começou tudo foi a *Reuters Holdings Plc.*, com sede em Londres:

“A Reuters, que começou em 1849 como uma empresa que mandava pombos-correios de Aachen para Bruxelas, estabeleceu o primeiro verdadeiro sistema eletrônico de transação com moedas estrangeiras em 1973, dois anos depois que as taxas de câmbio foram liberadas e o padrão *megabyte* foi inventado.” Ou seja, “foi o primeiro serviço a ligar eletronicamente vendedores e compradores de produtos financeiros, especialmente de moedas, e a oferecer-lhes a oportunidade de fazer uma transação.” (Kurtzman, 1995:43).

Fundada por Israel Beer Josaphat, um judeu alemão que vivia em Paris e que mudou seu nome para Paul Julius Reuter, a *Reuters* foi inicialmente instalada em Paris; tinha repórteres que cobriam toda a Europa. “Eles mandavam suas histórias através da nova invenção, o telégrafo, e a Reuters vendia essas histórias para os jornais de toda a Europa e, mais tarde, de todo o mundo. Reuter foi uma das primeiras pessoas a perceber o potencial da eletrônica (de 150 anos atrás) como agente de mudança da maneira de fazer negócios.” (Kurtzman, 1995:44).

Nos meados de 1850, sua agência tinha um escritório em Londres que vendia notícias e relatórios

financeiros - basicamente sobre as atividades realizadas no continente - para os operadores ingleses e a imprensa de Londres. Também vendia relatórios sobre as bolsas de valores do continente para os grandes investidores de Londres.

A história evolui para um ponto em que “cento e vinte anos mais tarde, a *Reuters* estava em toda parte. A empresa que deu à Europa a notícia do assassinato de Abraham Lincoln tinha terminais e teleimpressoras nos jornais de todo mundo e máquinas Stockmaster em todas as corretoras da Europa.” (Kurtzman, 1995:44). A máquina chamada “Stockmaster”, considerada primitiva pelos padrões de hoje, serviu como uma espécie de plataforma para que a Reuters lançasse a era da informação, do capital-informação (Dantas, 1996).

Hoje, para cobrir o andamento dos mercados mundiais, a *Reuters* montou um sofisticado esquema de produção:

“Para suprir o sistema com notícias, além das cotações das moedas, a Reuters tem cerca de 1.400 correspondentes em todo mundo. Se você comparar esse número com os cerca de 300 repórteres econômicos, editores e revisores do *The Wall Street Journal* ou os 25 editores e repórteres financeiros e econômicos do *The New York Times*, fica imediatamente claro que a Reuters, embora não sendo um serviço de profundidade, é, com certeza, uma força.” (Kurtzman, 1995:45).

Esse produto é comercializado e disponibilizado aos mais de 200 mil terminais financeiros da Reuters, em uso em mais de 30 mil locais, em 120 países. “A empresa também tem mais de 10 mil novos terminais de bolso em uso. Esses pequenos terminais recebem dados através de frequências especiais de FM e mostram essas informações em uma tela minúscula.” (Kurtzman, 1995:45).

O preço da informação varia de acordo com a necessidade do cliente e sua exigência quanto aos programas disponíveis. Kurtzman explica que os terminais *Reuters* são “equipados com diversos tipos de programas, desde os mais simples que só dão as cotações das moedas e notícias, até os mais complicados, que permitem que os operadores façam transações com moedas, ações e mesmo contratos de futuros.” (Kurtzman, 1995:45).

3.5 O Preço da Informação, segundo a *Reuters*

Segundo Kurtzman, os preços praticados pela *Reuters* dependem do nível de complexidade dos equipamentos e da quantidade de programas operacionais:

“O terminal *Dealing 2000*, por exemplo, pode ser alugado por US\$ 5.400 por mês. O terminal *Monitor* mais simples pode ser alugado por US\$ 1.800 por mês. Em breve, um novo terminal e produto chamado *Money 2000* substituirá o velho sistema *Monitor*. O *Money 2000* será equipado com um sofisticado programa de análise e será capaz de produzir gráficos e tabelas - e dar conselhos.” (Kurtzman, 1995:45).

O sistema da *Reuters* funciona à base de dois supercomputadores da *Vax Digital Equipment Corporation*. Um faz a transação e o outro o backup, em sequência. Essas máquinas processam cerca de um bilhão de transações entre terminais por dia e a transação média leva menos de 25 segundos do começo ao fim.

3.6 Os Preços de Outras Agências

A teoria de que a mão invisível do mercado vai sempre agir no sentido de dar equidade de condições aos participantes, independente da categoria ou porte, é refutada abertamente por Kurtzman. Citando Sanford Grossman, professor de Finanças da Wharton School, escreveu, em *Innovation and the Markets*, que ‘obter e avaliar informações não é fácil nem barato’. Se uma parte quer vender, existe um custo para que essa informação seja passada para todos os compradores e processada por eles’.

Kurtzman (1995) vai concluir que como não se vive num mundo perfeito, alguns operadores são mais favorecidos do que outros. Isso significa: quem pode pagar mais para obter e processar informações tem uma vantagem no mercado, uma vez que o conhecimento - pelo menos o tipo que conta financeiramente - tem um preço. Ou seja, de posse dessa informação que se converte em conhecimento, o investidor está apto a auferir mais lucro do que outrem que não disponha do mesmo conhecimento.

Outros exemplos são citados por Kurtzman (1995:46-47):

“Se por exemplo, você quiser investir em títulos e puder pagar US\$ 15 mil por ano para Carl Weinberg, da *High Frequency Economics*, você provavelmente terá alguma vantagem em relação a alguém que só pode pagar US\$ 15 por mês por um jornal diário. Se você pode gastar US\$ 5.400 por mês alugando um terminal Dealing (da Reuters), provavelmente terá uma vantagem sobre alguém que só pode ter um PC. Uma consequência dessa lógica é que as firmas mais ricas têm vantagem na hora de fazer um negócio. E a capacidade de pagar por informações especializadas torna-as mais ricas ainda”.

Estabeleceu-se, dessa maneira, uma contradição substancial na era da informação. O custo da tecnologia, a medida do próprio desenvolvimento técnico, vem caindo historicamente, tornando assim a informação mais acessível. No entanto, o custo de obtenção dessa informação profissionalizada, especializada, é geralmente muito alto, como nos exemplos que foram vistos.

“Conseqüentemente, embora a informação seja produzida com abundância, seu efeito, até agora, foi concentrar ainda mais a riqueza e o poder. Por essas razões, as pessoas individuais deixaram de ser participantes diretos do mercado. A única maneira que têm para competir com as poderosas firmas é participando de fundos de investimentos, como os fundos mútuos. Em consequência disso, a maioria dos mercados hoje é dominada por profissionais.” (Kurtzman, 1995:47).

Isso tem uma implicação direta na lógica com que operam hoje esses mercados, na concepção de prazos e ciclos econômicos. “Os prazos são mais curtos, o processo de decisões é concentrado e os processos de investimento são mais automatizados do que nunca. O alto custo da informação reforçou a tendência que favorece as transações rápidas em detrimento do investimento de longo prazo.” (Kurtzman, 1995:47).

Os preços praticados pelas principais agências que atuam no mercado da informação são os seguintes:

O Valor Monetário da Informação

AGÊNCIA	PRODUTOS	PREÇO (*)
Broadcast	AE Taxas, AENewsReal Time, Bovespa, BM&F e BVRJ	R\$ 151,67
CMA Station	Bovespa, BM&F, BVRJ, Taxas, Agências Gazeta Mercantil, B, O Globo, Dinheiro Vivo, Bridge News Financeiro e Índices Mundiais.	R\$ 706,25
Economática	Não discriminados	R\$ 200,00
Dinheiro Vivo	Dois edições de Boletim Eletrônico (Manhã e Tarde)	R\$ 505,00 a assinatura anual.

(*) Preço da locação/mês de uma estação de trabalho.

Figura 8

O insumo básico dos mercados de capitais, de mercadorias, de câmbio e futuros é a informação. Descrevendo a sala de operação da instituição financeira Salomon Brothers (Solly), Kurtzman dá a exata dimensão disso:

“Na Salomon e em outras grandes casas as mesas de trabalho dos corretores podem ter até doze linhas de telefone. Cada mesa também tem quatro ou cinco telas de computador e cada uma delas tem múltiplas janelas para mostrar diversos tipos de informações ao mesmo tempo. Um corretor, com seus sistemas funcionando, pode estar olhando para até vinte diferentes telas ou parte de telas mostrando informações sob formas diferentes - gráficos, quadros, listas numéricas, cotações, recomendações sobre compra e venda e assim por diante.” (Kurtzman, 1995:104).

O comércio da informação tem ensejado um debate permanente entre investidores, entidades reguladoras, analistas econômicos e a mídia em geral. O exemplo apontado pelo jornal inglês *Financial Times* é o mercado acionário japonês. A realidade do mercado no Japão contraria profundamente a teoria dos mercados eficientes, ou seja, “os investidores precisam de informações com potencial para movimentar o mercado que sejam precisas, tempestivas e iguais para todos.” (Jornal *Gazeta Mercantil*, 30.12.98, p. A-12). O artigo mostra a importância cada vez mais vital

da apropriação, em *real time*, da informação. Há mais de mil clubes (os chamados “kisha”), formados por jornalistas que recebem informações privilegiadas de empresas e políticos japoneses.

Neste bazar da informação, grandes empresas contribuem para o imenso volume de informações que flui através da rede eletroeconômica de computadores e software. A McGraw-Hill Inc., que publica a *Business Week*, e a Dow Jones Inc., que edita o *The Wall Street Journal* e o *Barrons*, se destacam entre as grandes empresas que aliementam de informações o mercado, direto via computador, nas mesas de operação das bolsas.

Outras dezenas de pequenas empresas, como a I.D.E.A., com sede em Londres, também mandam, via rede de computadores, dados financeiros e análises para assinantes em todo o mundo. “Alguns serviços são bastante sofisticados. Por exemplo, através da BBN - sigla de Bloomberg Business News - os operadores têm acesso às opiniões de analistas do mercado de ações, bônus e *commodities* que comentam as últimas notícias.” (Kurtzman, 1995:42). A Bloomberg, segundo Kurtzman, tem centenas de analistas especializados que abastecem seus clientes com informações, e até boatos, habilitando-os a participar da comunidade financeira internacional.

Nesse mercado da venda de informações há espaço para produtos diferenciados, que tomam como instrumental de análise outras teorias que não a gráfica ou a fundamentalista. É o caso do jornal *Elliot Wave Theorist*, que usa a numerologia para orientar a ação dos investidores no mercado:

“Quatro mil investidores assinam o *Elliot Wave Theorist*, um jornal que custa US\$ 200 por ano e sinaliza o momento de vender ou comprar com base numa complicada fórmula numerológica que tenta medir o humor das massas. O *Elliot Wave Theorist* também está disponível eletronicamente em 14 mil terminais da Bloomberg Business News, em todo o mundo. O *Theorist* é produzido em Gainesville, Georgia, por Robert Prector, um solitário refugiado de Wall Street.” (Kurtzman, 1995:184).

Uma outra questão levantada ainda por Kurtzman diz respeito à valorização que o mercado dá àqueles que detêm o conhecimento e a capacidade de converter informação em lucro. É o caso dos chamados quants - matemáticos, economistas e engenheiros (a maioria, ex-acadêmicos).

“Os *quants* podem criar programas para os grandes sistemas de computadores ou

criar o que os japoneses chamam de *zai-tech*: conceitos e técnicas de engenharia financeira altamente elaborados. Um *quant* típico de Wall Street pode ganhar US\$ 400 mil por ano para fazer cálculos e escrever os programas de computador necessários na construção de um sistema avançado de negociação.” (Kurtzman, 1995:23).

Os participantes da economia virtual, estejam eles num escritório em Nova York, numa estação de esqui nos Alpes Suíços ou numa choupana na selva do Sri Lanka, têm acesso ao talento analítico - desde que possam pagar por isso.

3.7 O Tempo como Fonte de Valor

A transformação profunda havida na natureza do mercado de capitais foi consolidada durante a década de 80, numa combinação de três fatores: a desregulamentação global do sistema financeiro, a disponibilidade de novas tecnologias da informação e novas técnicas de gerenciamento. A análise é de Castells (1999:461):

“Pela primeira vez na história, surgiu um mercado de capitais global, funcionando em tempo real. A explicação do volume fenomenal de fluxos financeiros transnacionais está na velocidade das transações. O mesmo capital é transportado de um lado para outro entre as economias em questão de horas, minutos, e, às vezes, segundos. Sentados nos nós globais de uma rede seletiva de telecomunicações, habilitados especialistas em computadores e analistas financeiros participam de jogos de bilhões de dólares” .

Castells trabalha também com a função tempo e sua implicação entre lucros ou fracassos financeiros: “o tempo é crucial para a geração de lucros em todo o sistema. É a velocidade da transação, às vezes com programação computacional automática para tomadas de decisão quase instantâneas, que geram o ganho - ou a perda.” (Castells, 1999:462).

O desenho do mercado de capitais globalizado, em *real time*, é feito seguindo a rota do sol: são os fusos horários que ditam o ritmo do tempo, com Londres, Nova York e Tóquio funcionando como pontos principais dessa

rede. O tempo agrega valor ora quando influencia ganhos nas pequenas discrepâncias entre os valores de mercado (abertura e fechamento), ora quando é projetado na virtualidade dos derivativos, futuros, opções e outros produtos financeiros que são trabalhados, de acordo com Castells (1999:463), a partir da captação do tempo futuro,

“Juntos, esses novos produtos financeiros aumentam drasticamente a massa de capital nominal *vis-à-vis* os depósitos e ativos bancários, de forma que é apropriado dizer que tempo gera dinheiro, à medida que todos apostam no/e com o dinheiro futuro previsto nas projeções dos computadores.”.

As consequências concretas desse movimento de compressão do tempo pelos capitais voláteis se faz sentir nas economias e na vida diária, em todo o mundo: crises monetárias recorrentes, introduzindo uma era de instabilidade econômica estrutural. Ou nas palavras conclusivas do autor: “A invalidação do conceito de tempo e a manipulação do tempo por mercados de capitais globais gerenciados eletronicamente são um componente da fonte de novas formas de devastadoras crises econômicas que adentram o século XXI.” (Castells, 1999:463-464).

3.8 O Caso da Especulação das Ações da Lightpar

A Light Participações S/A - Lightpar foi criada em 29/01/96, em decorrência da Lei nº 9.163, de 15 de dezembro de 1995, que autorizou a Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobrás) a constituir empresa subsidiária. Ela nasce da cisão da Light - Serviços de Eletricidade S/A, para efeito de implementação da privatização dessa empresa, que atua no Estado do Rio de Janeiro.

É uma empresa de participações que, na condição de subsidiária da Eletrobrás está vinculada ao Ministério de Minas e Energia. Sua principal atividade operacional é participar do capital social das quatro empresas paulistas: Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A (METROPOLITANA), Empresa Bandeirante de Energia S.A (EBE), Empresa Paulista de Transmissão de Energia Elétrica S.A. (EPTE) e Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. (EMAE), todas concessionárias de serviços públicos de energia elétrica, e de outras sociedades.

No balanço de 31/12/98, o capital social da Lightpar era de R\$ 113 milhões e 790 mil reais. O quantitativo de ações era composto por:

O Perfil Acionário da Lightpar

ACIONISTAS	QUANTIDADE	PARTICIPAÇÃO	NºACIONISTAS
ELETROBRÁS	8.480.196.384	81,61	1
PÚBLICO	1.910.650.311	18,39	53.414
TOTAL	10.390.846.695	100,00	53.415

Figura 9

3.8.1 Características da Empresa

Com sede na cidade do Rio de Janeiro, à Av. Presidente Vargas, 642, 8º andar, a Lightpar é uma empresa do tipo Comercial, Industrial e Outras. É uma empresa tipicamente estatal, sendo controlada em mais de 80% pelas Centrais Elétricas Brasileiras (ELETROBRÁS). O preço de suas ações ficou praticamente inalterado durante esse dois primeiros anos de existência, na casa dos R\$ 0,60 a 0,64, por lote de mil ações. Quadro de pessoal: nove empregados.

A partir de 22 de junho de 1998, as ações da Lightpar passaram a ser negociadas. No Relatório da Administração, com data-base em 31/12/298, era apresentado, segundo informações disponíveis na Bolsa de Valores de São Paulo, o seguinte quadro relativo ao resumo das negociações das ações da empresa, no período de 02/01/98 a 30/12/98:

As Ações da Lightpar na Bovespa

DESCRIÇÃO	BOVESPA	SENN	TOTAL
Cotação Fech. (R\$)	0,64	0,60	—
Nº de Negócios	7.227	55	7.282
Quantidade	4.081.523.825	50.759.585	4.132.283.410
Volume (R\$)	294.133.428	11.167.650	305.301.078

Figura 10

No primeiro trimestre de 1999, mais precisamente no período de 10/02/99 a 15/03/99, o preço

das ações da Lightpar saiu de R\$ 0,67 para R\$ 18,02, por lote de mil ações. Ou seja, uma escalada de alta que supera a casa dos 3.000% (três mil por cento), em pouco mais de um mês. Economicamente, a alta está sustentada na “decisão da Eletrobrás de chamar um sócio estrangeiro para fazer a empresa operar como intermediária na área de transmissão de dados.” (*Folha de São Paulo*, Caderno *FolhaInvest*, 23/03/99, p. 1).

O processo de alta foi considerado por um experiente investidor da Bolsa de Valores de São Paulo como “nitidamente manipulação do mercado” (*Folha de São Paulo*, Caderno *FolhaInvest*, 23/03/99, p. 1). O ganho de mais de 3.000% passou diante dos olhos dos investidores, sem que eles vissem motivos para tamanha alta.

Com efeito, o mercado de telecomunicações abriu oficialmente no final de março um negócio de pelo menos US\$ 850 milhões, para os próximos três anos. Trata-se da instalação das redes, por todo o País, para a transmissão de dados através de fibras óticas. “O Brasil é carente em redes de comunicações de alcance nacional. Até hoje, apenas a Embratel servia esse mercado, que agora passa a ser disputado também por distribuidoras de energia, Petrobrás e investidores privados.” (*Revista América Economia*, nº 154, 1999:48).

No caso da Eletrobrás, a informação era de que:

“A empresa pretende ganhar escala justamente sendo o segundo provedor nacional de infra-estrutura de longa distância para telefonia. Ameaçada de extinção com o processo de privatização do setor elétrico, a estatal voltou à ribalta ao anunciar a intenção de criar uma empresa de telecomunicação a partir da instalação de fibra ótica em seus 42 quilômetros de redes de transmissão de energia elétrica. Sua subsidiária, Lightpar, terá 49% do negócio .” (*REVISTA América Economia*, nº 154, 1999:48-49).

No mercado de capitais, no entanto, há opiniões divergentes. Críticas dos investidores profissionais quanto à forma como o negócio foi anunciado, não se limitam ao questionamento de falta de transparência. Há dúvidas quanto ao real valor da transação. “A Lightpar era uma empresa com apenas R\$ 5 milhões em caixa e sem nenhum futuro. Em média eram feitos parques cinco negócios diários com seus papéis em Bolsa.” (*Folha de São Paulo*, Caderno *FolhaInvest*, 23/03/99, p. 1).

A divergência quanto aos valores totais do negócio é sustentada por analistas que afirmam:

“A concessão da empresa espelho da Embratel, válida para todo território nacional e para todos os serviços que a estatal presta, foi vendida por R\$ 65 milhões, em dezembro/98. A transmissão de dados por fibra ótica, que será repassada à Lightpar, é só uma parte disso.” (*Folha de São Paulo*, Caderno *FolhaInvest*, 23/03/99, p. 1).

3.8.2 “Estratégia Investimentos S.A.”, Rio de Janeiro

O ápice do caso Lightpar se aproximava, em 11/03/99, quando o pesquisador esteve na corretora Estratégia Investimentos, para entrevistar o operador Alexandre de Athayde. Alguns dados precisos foram acrescentados ao caso concreto de especulação aqui relatados, pelos sete sentidos de um operador com quase trinta anos de experiência no mercado de capitais.

Praça 15 de Novembro, 34 - 6º andar. A dois passos da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (Boverj) fica a sede da Estratégia Investimentos S.A., uma corretora de valores e câmbio. Sentado em sua sala de trabalho, o corretor Alexandre de Athayde está a postos para mais um dia de pregão. Lá fora, no lusco-fusco da Praça 15 e arredores, as pessoas passam apressadas indiferentes aos desempregados e mendigos que zanzam naquele espaço, tão próximas e tão distantes do mundo virtual do pregão da Boverj, no qual transitam milhões de dólares todos os dias.

Alexandre trabalha há quase trinta anos no mercado de capitais e já atuou como operador de pregão, analista, sócio de corretora e agora trabalha como autônomo, ainda que esteja locando a estrutura da corretora. De cara, dá a receita de como atua no mercado de capitais: “Para mim 70% é intuição. Eu opero na intuição mesmo. Acho que o gráfico é muito bom, mas com a devida cautela” (Entrevista ao autor, em 11/03/99).

Ele acompanhou, desde o princípio, o aumento dos negócios com as ações da Lightpar:

“Eu tinha uma informação de boa fonte de que as ações da Lightpar, que estavam paradas há dois anos no valor de R\$0,60 (sessenta centavos/lote de mil) iriam subir podendo chegar até mesmo a R\$ 20,00 (vinte reais). Comprei 100 milhões de

ações e consegui ganhar algum dinheiro recentemente” (Entrevista ao autor, em 11/03/99).

Além da intuição e de sua vasta experiência, o corretor carioca também não dispensa uma boa informação. Em sua mesa de trabalho, quatro ramais telefônicos e uma estação de trabalho plugada no sistema de informações da Reuters. Alexandre consulta os preços de compra/venda das ações da Lightpar naquele começo de tarde: R\$ 6,50 (compra)/R\$ 7,50 (venda) e decide fazer uma pequena demonstração, através de uma operação chamada “*day trade*”.

Day Trade é uma operação “de compra e venda para liquidação diária, desde que realizadas no mesmo pregão, pelo mesmo cliente (ou operador especial), intermediadas pela mesma corretora de mercadorias e registradas pelo mesmo membro de compensação. Os ganhos e perdas auferidos nessas operações são movimentados no dia útil seguinte ao de sua realização.” (Filho, 1998:103). Pelo telefone, Alexandre dá a ordem de compra e explica: “Nesta pequena operação de day trade, comprei uma posição de 1 milhão de ações por R\$ 6.500,00 (seis mil e quinhentos reais, o lote estava a R\$ 6,50) e vendi três minutos depois por R\$ 7.700,00 (sete mil e setecentos reais), ganhando R\$ 1.200 (mil e duzentos reais) em cima.” (Entrevista ao autor, em 11/03/99). Sem tirar nenhum centavo do bolso, o operador acabara de ganhar o equivalente a quase 10 salários mínimos, apenas dando um ordem de compra e venda (day trade) e comemorando o sucesso da operação, que ocupou um espaço vazio na tela do terminal Reuters que transmitia, em tempo real, o pregão. Quatro dias depois, em 15/03/99, o preço da ação chegaria aos R\$ 18,02 - pico em pregão de uma alta que atingiu o patamar dos 3.000% (veja gráfico). De fato, as negociações com ações Lightpar haviam sido suspensas pela Bovespa, no dia 12/03/99, ante um pedido de esclarecimento à empresa feita pela Bolsa de Valores de São Paulo.

No mesmo dia, a Lightpar confirmara as informações de que estava formando uma parceria, utilizando as linhas de transmissão de energia pertencentes a Furnas, Eletronorte e Chesf, para prestar serviços de telecomunicações. A confirmação oficial da Lightpar produziu um efeito imediato sobre o papel: alta de mais de 100%, fechando o pregão de 15/03/99 com valorização de 150%, cotado a R\$ 18,02 por lote de mil ações.

Esse movimento ascendente de mais de 3.000% se deu, no tempo e no espaço, conforme gráfico

que apresentamos abaixo:

Na Onda Especulativa



Figura 11

Nesse momento, entra em cena a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão fiscalizador do mercado de capitais. No dia 21 de março a CVM abre inquérito para saber se houve ou não manipulação nos preços das ações Lightpar.

“Muitos acreditam que houve manipulação de preços, o que só poderá se confirmar após a conclusão da investigação da CVM. Outros dizem que houve trânsito de informações privilegiadas, o que é ilegal e está sendo apurado.” (*Folha de São Paulo*, Caderno *FolhaInvest*, 23/03/99:2-3).

O que ocorreu, sem dúvida, foi uma jogada especulativa, como acontece em todas as bolsas do mundo, com a devida overdose de risco.

Com ou sem *inside information* - a informação privilegiada ou “de cocheira”, no jargão do mercado -, o fato é que muitos investidores ganharam muito dinheiro com o processo. “A corretora Norsul, por exemplo, comprou 71,1 milhões de ações desde janeiro para vários clientes. Pagou, em média, R\$ 1,69 e vendeu por um preço médio de R\$ 10,99. Um ganho de 550%.” (*Folha de São Paulo*, Caderno *FolhaInvest*, 23/03/99:2-3). A opinião de Gilberto Mifano, diretor da Bovespa, dá uma pista: “no caso Lightpar, a sensação que temos é de que algumas pessoas anteciparam-se, tiveram mais informações que outras.” (*Folha de São Paulo*, Caderno *FolhaInvest*, 23/03/99:2-3).

No Relatório da Administração sobre o exercício de 1998, encontra-se o início de todo o processo: a decisão do Ministro das Minas e Energia, com aprovação do Conselho Nacional de Desestatização (CND), autorizando a Eletrobrás, em articulação com suas controladas Chesf, Eletronorte, Eletrosul e Furnas, a coordenar o processo de escolha de sócio da Lightpar em sociedade de propósito específico (SPE), que atuaria no negócio de provimento de meios de transportes de sinais de informações. Em 04/02/99, era assinado um protocolo de intenções entre essas empresas. No dia 12/02/99, a Eletrobrás juntamente com a Lightpar, publicaria aviso de Fato Relevante aos acionistas e ao mercado.

A decisão era clara: a sociedade estratégica seria formada com a seguinte estrutura de capital: sócios privados - participação igual ou superior a 51%; Lightpar - participação máxima de 49%. Entre a decisão e a publicação do “fato relevante”, o preço da ação já começara sua escalada, saindo de R\$ 0,58 - em novembro/98, para R\$ 0,70, no final de fevereiro/99. Ou seja, uma valorização de 20,69%. A operação foi vista com outros olhos pelo jornal *Gazeta Mercantil* (22/03/99):

“Ressuscitar a Lightpar, hoje com apenas nove empregados, seria uma forma de criar novos cargos e acomodar diversos interesses existentes na Eletrobrás. Porém, uma fonte lembrou que a Lightpar terá participação minoritária na Eletrobrás Networks - Eletronet (a empresa enfim criada para operar no mercado específico). Além disso, a transmissão de dados em telecomunicações se caracteriza pelo alto

risco tecnológico, o que implicaria no risco de capital e, portanto, na remuneração aos acionistas”.

Para o jornalista Luis Nassif (*Folha de S. Paulo*, 23/03/99:2-3), a questão central continua sendo:

“A Eletrobrás deve explicar adequadamente por que beneficiou a Lightpar com esse presente. Em 12 de fevereiro, a Eletrobrás chamou o mercado - mais de 150 pessoas - e apresentou o protocolo de intenções, com estudo de viabilidade. De lá para cá, não surgiu nenhuma informação nova relevante para o mercado.” (*Folha de São Paulo, Dinheiro*, 23/03/99:2-3).

Na avaliação de Luis Nassif, com base em dados levantados pelo sistema Economatica, o começo da escalada da alta é só a partir de 4 de março, três semanas, portanto, após a publicação do “fato relevante” e da apresentação oficial do negócio ao mercado.

Finalmente, no dia 16/03/99, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) suspendeu a negociação das ações da Lightpar, para investigar se existira ou não a utilização de informações privilegiadas que justificassem a alta de 2.474% só no mês de março. Fora do mercado, na segunda quinzena de março/99, a ação só voltaria no último dia do mês a ser negociado nas bolsas.

“O papel chegou a fechar a R\$ 18,02 o lote de mil, no mercado à vista no dia 18. No mercado de balcão (negócio direto entre vendedores e compradores, fora da Bolsa de Valores), Lightpar ON chegou a R\$ 40,00 o lote de mil.” (*Folha de São Paulo, Dinheiro*, 01/04/99:2-6).

O analista de mercado Alexandre Souza, do Banco Bozano, Simonsen fez um estudo de qual seria o valor justo do papel e chegou ao preço de R\$ 15,60 por lote de mil.

No dia 31/03/99, duas semanas após terem sido retiradas das bolsas, as ações da Lightpar voltam ao pregão. O preço de abertura: R\$ 7,50/lote de mil. Naquele dia, o preço máximo alcançou R\$ 10,30 e o fechamento ficou em R\$ 9,70/lote de mil. Em termos de oferta de venda R\$ 9,70 e compra em R\$ 9,98. Uma semana antes, já sob investigação da CVM - até agora não divulgada publicamente -, “a Eletrobrás esclareceu que 80% do faturamento com a Infovia não ficaria com a Lightpar, e sim com a própria Eletrobrás. A Lightpar teria faturamento suficiente só para cobrir seus

custos.” (*Folha de São Paulo, Dinheiro*, 01/04/99:2-6). Por isso, o preço das ações Lightpar desabaram no momento em que voltaram a ser negociadas em bolsa.

Conferindo a última cotação das ações Lightpar na Bovespa, no pregão de 22/10/99, encontram-se os seguintes indicadores: abriu ao preço de R\$ 3,85/lote de mil; foi negociado por um valor mínimo de R\$ 3,50 e na média das 22 transações registradas ficou em R\$ 3,62. O preço de fechamento das ações foi de R\$ 3,60, registrando uma queda de 4% em relação ao valor do início do pregão. (*Jornal O Globo, Economia*, 23/10/99:30).

3.9 Os Casos Clássicos de Especulação

O episódio Lightpar não é uma coisa que ocorra todos os dias no mercado, em termos de intensidade, valores envolvidos, percentuais elevadíssimos de valorização ou queda de preço. Para ilustrar, foram pesquisados alguns casos clássicos de especulação, que começam já no século 17.

3.9.1 Caso 1: Tulipomania - Holanda

A Bolsa de Valores de Amsterdã, inaugurada em 1631, foi palco, ainda no seu berço, de um dos episódios especulativos mais marcantes na história do mercado: a chamada *tulipomania*.

Em 1636, os preços tornaram-se absolutamente extravagantes³. Um bulbo de tulipa, sem nenhum valor aparente anterior, poderia ser trocado por uma *nova carruagem, dois cavalos cinzentos e um conjunto completo de arreios*. Um bulbo de Semper Augustus, uma espécie rara, era avaliado em cerca de 3 mil florins. Em valores atuais, inimagináveis US\$25 mil a US\$50 mil dólares. (Galbraith, 1992:19-20).

A sensação pública era que a paixão por tulipas duraria para sempre. Os ricos de todas as partes do mundo viriam buscá-las na Holanda, pagando o preço que fosse pedido.

A euforia atingia toda sociedade. “Nobres, cidadãos, fazendeiros, mecânicos, marinheiros, lacaios, domésticas e até limpadores de chaminés e lavadeiras idosas enfiaram seus narizes nas tulipas. Pessoas de todas as categorias convertiam suas propriedades em dinheiro, e investiam em flores.” (Galbraith, 1992:22).

O Começo do Fim

Em 1637 veio o fim. Os jogadores mais prudentes ou mais nervosos começaram a sair do jogo, ninguém sabe qual o motivo; outros assistiram a sua partida e a corrida para vender transformou-se em pânico. Os preços terminaram à beira de um precipício.

Galbraith resume o desenlace desse episódio especulativo:

“Aqueles que haviam comprado, muitos empenhando propriedades em troca de crédito - eis aqui a alavanca - viram-se de repente destituídos de tudo e completamente falidos. Inúmeros mercadores foram reduzidos praticamente à mendicância, e não poucos representantes da nobreza viram as fortunas de suas famílias arruinadas além de qualquer possível redenção.” (Galbraith, 1992:23).

Seguiu-se um calote em massa, por parte daqueles que haviam se comprometido a comprar bulbos pelos preços tremendamente inflacionados. Vendedores furiosos buscaram fazer cumprir à força os seus contratos de venda; mas os tribunais entenderam que eram operações de risco ou simples jogatina e nada decidiram. À moda das falências de bancos e associações de poupança modernas, os jogadores miraram o Estado como último e derradeiro recurso.

O impacto sobre a economia e a sociedade holandesas foi devastador, segundo Galbraith: “o colapso do preço das tulipas e o empobrecimento resultante tiveram um efeito paralisante sobre a vida econômica holandesa por anos a fio - seguiu-se, para usarmos a terminologia moderna, uma considerável depressão.” (Galbraith, 1992:24).

3.9.2 Caso 2: O Banque Royale, do banqueiro John Law

O caso do Banque Royale, de John Law, segue a regra geral de que qualquer inovação financeira deve ser considerada com extremo ceticismo. “Toda aparente inovação é apenas uma variante de algum antigo padrão, nova apenas em relação à memória efêmera e deficiente do mundo financeiro.” (Galbraith, 1992:24-25).

O episódio começa de fato, segundo Galbraith:

“No dia 2 de maio de 1716, foi-lhe concedido o direito de estabelecer um banco,

que tornou-se o Banque Royale, com um capital de seis milhões de *livres* (antiga moeda contábil francesa). Incluída na concessão estava o direito de emitir notas, que foram usadas pelo banco para pagar gastos correntes do governo e assumir dívidas passadas.” (Galbraith, 1992:26).

A chave deste episódio estava no direito de emitir notas, para financiar a dívida pública francesa. “As notas, em princípio conversíveis em moedas de metal, foram bem recebidas. E, como foram bem recebidas, emitiu-se mais delas.” (Galbraith, 1992:26).

Mas o banqueiro John Law queria algo mais sofisticado e obteve dinheiro vivo criando a *Mississippi Company* (a *Compagnie d'Occident*), que pretendia explorar ouro na Louisiana, Estados Unidos. “Embora não houvesse a mínima evidência de ouro na Louisiana, este não era o momento propício para dúvidas e ceticismo, como sempre em tais episódios. Ações da empresa foram oferecidas ao público, e a aceitação foi sensacional.” (Galbraith, 1992:26).

O Fim

Em algum momento de 1720 veio o fim. Diz-se que o fator que teria precipitado tudo foi a decisão do príncipe De Conti, irritado por não conseguir adquirir ações, enviar suas notas ao Banque Royale para serem convertidas em ouro. Reza a lenda, altamente improvável, que três carroças cheias teriam levado até ele o metal. (Galbraith, 1992).

A ação do Estado se deu através do regente do jovem Luís XV, Felipe II, o duque de Orleans. Ele teria “intervido a pedido de Law e ordenado que o príncipe devolvesse tudo. Enquanto isso, muitos foram acometidos pela idéia de que ouro talvez fosse melhor do que notas bancárias.” (Galbraith, 1992:27). Em outras palavras, desde aqueles tempos, quando o dinheiro dos investidores estava a perigo o Estado era chamado e intervir no mercado para garantir as posições dos apostadores, usando “o seu, o meu, o nosso dinheirinho”, parodiando o atual presidente do Banco Central do Brasil, Armínio Fraga.

Seguiu-se, na sequência dos fatos, uma corrida ao banco - pessoas buscando converter suas notas em ações da Mississippi Company, mas em ouro.

“As notas foram declaradas não mais conversíveis. O valor das ações, de todas as ações e não as da Mississippi Company, despencou. Cidadãos que uma semana

antes haviam sido milionários - um termo indispensável que nos foi legado dessa época - viram-se de repente empobrecidos.” (Galbraith, 1992:28).

Em comum com o episódio das tulipas holandesas, a culpa não caiu sobre a especulação e seus participantes logrados. O banqueiro John Law é que foi responsabilizado, juntamente com seu Banque Royale. “Durante um século os bancos franceses foram vistos com desconfiança. Aqueles que perderam a cabeça e criaram a especulação, tendo perdido assim também o seu dinheiro, eximiram-se de qualquer censura.” (Galbraith, 1992:29).

3.9.3 Caso 3: A South Sea Company

John Law e seu banco estavam indo à bancarrota, quando começava outro episódio especulativo, em 1720, só que desta vez em Londres, tendo como figura central a South Sea Company, que também passou a atuar negociando títulos da dívida pública.

“A descoberta - ou melhor e mais precisamente, a redescoberta - que justificou o boom foi a joint-stock-company, a sociedade anônima por ações. Tais companhias já existiam há mais de um século na Inglaterra; subitamente, porém, despontaram como um novo prodígio financeiro e do mundo econômico em geral.” (Galbraith, 1992:31).

Fundada em 1711, a South Sea Company assumiu e consolidou a totalidade da dívida pública, em 1720. “O governo lhe pagava juros a uma taxa de 6% e recebeu o direito de emitir ações e de monopolizar ‘o comércio e o tráfico, a partir de 1º agosto de 1711, de e para os Reinos, Terras etc. da América, desde a margem oriental do rio Aranoca até o extremo sul da Terra del Fuego.” (Galbraith, 1992:32). Que também a Espanha reivindicava o monopólio de todo negócio e comércio nesta vasta região, era relegado ao último plano.

Na City - região de Londres que concentra as instituições financeiras - as ações da South Sea, que valiam cerca de 128 libras em janeiro de 1720, passaram para 330 em março, 550 em maio, 890 em junho e algo em torno de 1.000 libras no final do verão (agosto/setembro). “Nunca antes no reino, e talvez nem mesmo em Paris ou na Holanda, tantos haviam enriquecido tão depressa.”

(Galbraith, 1992:34)

O Começo do Fim

Em setembro, o preço das ações caíra pra 175 libras; em dezembro, despencara para 124. Aos poucos, com uma certa ajuda governamental, as ações se estabilizaram em torno de 140 libras, aproximadamente um sétimo de seu valor de pico. A ganância por lucros cada vez maiores, de parte dos altos funcionários da companhia, foi um fator decisivo para essa queda. Como é comum aos demais episódios especulativos, uma vez ocorrido o colapso, ele supera quaisquer tentativas de reverter o desastre.

No fim do episódio, “ninguém parecia imaginar que a nação em si era tão culpada quanto a South Sea Company. Ninguém culpou a credulidade e a ganância das pessoas - a ânsia degradante de obter lucros (...) ou a obsessão que levou as multidões a correrem com tamanha avidez direto para a rede estendida pelas maquinações dos empreendedores. Essas coisas nunca são mencionadas.”

(Galbraith, 1992:36-37).

3.9.4 Caso 4 - Crash de 1929

Passados mais de 70 anos, o outubro de 1929 permanece muito vivo na memória da humanidade simplesmente porque depois desse dia a vida de milhões de pessoas nunca mais foi a mesma. Tampouco a história do mercado de capitais:

“Dias há, assim reconhecidos, após os quais quase tudo fica diferente. 7 de dezembro de 1941 foi um deles (ataque japonês a Pearl Harbor, causando a intervenção dos EUA na Segunda Guerra Mundial). Coisa semelhante se verificou em agosto de 1945, quando as bombas atômicas explodiram sobre o Japão, assinalando o início da era nuclear (...). Nesta competição se sobressai com extremo vigor a data de 24 de outubro de 1929: o Grande Colapso da Bolsa de Valores de Nova York.” (Galbraith, 1988:xii).

É necessário estabelecer a diferença do Crash de 1929 para os outros episódios especulativos anteriormente citados. “A débâcle especulativa ocorrida em 1929 foi de uma magnitude especial.

Principalmente porque fez os Estados Unidos, e todo o mundo industrial, ingressarem na mais extrema e prolongada crise que o capitalismo jamais experimentara.” (Galbraith, 1992:51).

Em 1924 era possível observar que o preço das ações ordinárias na Bolsa de Valores de Nova York começara a subir. “Os aumentos prosseguiram em 1925; recuaram um pouco em 1926. Voltaram a subir em 1927; e, podemos dizer sem medo de errar, abandonaram em definitivo o plano da realidade em 1928 e especialmente em 1929.” (Galbraith, 1992:54).

O cenário era de tal ordem propício à especulação que Galbraith resgata um fato bem revelador da euforia financeira. O grupo United Founders, fundado em 1921 e que volta à cena em 1929, naufragou e foi salvo com uma infusão de capital de US\$ 500 (quinhentos dólares). A empresa então tomou dinheiro emprestado e vendeu títulos para financiar investimentos em outros títulos, num total que acabou atingindo algo em torno de um bilhão de dólares. “Este talvez tenha sido o mais extraordinário exercício de alavancagem de todos os tempos, com a possível exceção daqueles bancos de Michigan cujas notas eram alavancadas sobre pregos de 10 centavos.” (Galbraith, 1992:55). As histórias similares se repetiram como foi o caso das ações da Goldman Sachs Trading Corporation: emitidas a US\$ 104, alcançaram US\$ 222,50 alguns meses depois e, no final da primavera de 1932, valiam US\$ 1,75.

Fim da Trilha

No dia 21 de outubro veio o começo do fim:

“O mercado abriu mal na semana do dia 21 de outubro, com um alto volume de transações pelos padrões da época. As coisas pioraram na quarta-feira; quinta-feira foi o primeiro dos dias calamitosos. Os preços despencaram aparentemente sem limites naquela manhã. A referência comum foi novamente o pânico.” (Galbraith, 1992:57-58).

Os grandes banqueiros da época se mobilizaram e decidiram fazer algo a respeito. Richard Whitney, corretor do Morgan's, atuou diretamente no pregão da Bolsa de Nova York, efetuando compras estabilizadoras. Assim como acontecera nos casos de John Law, da South Sea Company e de outros episódios especulativos, “acreditou-se que bastaria uma declaração tranquilizadora de confiança para que tudo voltasse a ser como antes. Infelizmente, e previsivelmente, a confiança

evaporou-se durante o fim de semana. As vendas foram intensas na segunda-feira; a terça-feira, 29 de outubro de 1929, foi, até então, o dia mais devastador na história da Bolsa.” (Galbraith, 1992:58) Uma das imagens de maior dramaticidade do grande colapso é a de um cidadão comum, dono de um Chrysler Roadster de 1929, que na época tinha um preço de tabela de US\$ 1.555, colocando seu carro à venda. O cartaz no carro dizia: “US\$100 comprarão este carro. Preciso de dinheiro vivo. Perdi tudo no mercado de ações”. (Galbraith, 1992).

Um Chrysler por US\$ 100



Figura 12

3.10 “Dow Jones” Vai para Marte: Vem aí um Novo Crash?

Um espectro ronda o mundo do mercado de capitais neste final de século, mais precisamente a partir de Wall Street. Analistas do mercado, em todo o mundo, olham a exuberância da Bolsa de Valores de Nova York e se perguntam aflitos: quando ela vai cair?

A resposta é imprecisa, mas o economista Rudiger Dornbusch, do Instituto de Tecnologia de Massachusetts (MIT), em recente artigo, percebe a formação de um “caldo letal” que levaria à repetição do crash de 1929:

“Nenhum escritor de ficção financeira teria dificuldade para descrever o cenário atual: valorização cada vez maior das ações (fundada numa fé excessiva no im-

pacto das novas tecnologias sobre a produtividade), confiança exageradíssima no modelo norte-americano e a onipresente fragilidade financeira, nos problemas do Japão e no caos russo.” (*Folha de S. Paulo, opinião*, 04/07/99, p. 1-3).

Segundo análise da LAFIS - Pesquisa e Investimento em Ações na América Latina, o comportamento do *Dow Jones* segue a trilha das últimas quebras: em 1929, nos EUA e no Japão da década de 80. O gráfico abaixo ilustra a comparação do índice da Bolsa de Nova York (*Dow Jones*) em 1929 e 1999:

“Ao se colocar num gráfico a evolução do índice da Bolsa norte-americana, de 1990 a 1999, verifica-se que a curva é extremamente semelhante à do período de 1920 a 1929.” (*Revista Carta Capital*, nº 96, 28/04/99, p. 64-66).

1929/1999: A Mórbida Semelhança



Figura 13

O índice técnico usado para mensurar o preço justo de uma ação é o chamado P/L, como foi visto no capítulo 2. Um prédio cai quando sua estrutura recebe um peso maior do que a suportável. “Algo parecido ocorre com as bolsas de valores. O índice P/L, na média histórica dos últimos 120 anos, tem girado em torno de 14, mas hoje está perto de 36 para as 500 empresas do Índice Standard & Poors.” (*Revista Carta Capital*, nº 96, 28/04/99, p. 64-66).

Com relação ao índice P/L, da Bolsa de Nova York, o analista Régis Abreu, do Banco Bozano,

Simonsen acrescenta ainda:

“Algumas ações de setores industriais já estão com P/L 50, o que significa que estão valendo no mercado 50 vezes o seu lucro anual, evidenciando um otimismo exagerado. Para que esse lucro enorme se realizasse, o PIB americano teria de continuar crescendo fortemente e estas empresas teriam de aumentar seus lucros ininterruptamente pelos próximos 20 anos.” (*Revista Investidor Individual*, nº 7, maio de 1999:10).

O maior impacto sobre a média do P/L veio das ações de empresas que atuam na área de tecnologia. “As empresas ligadas à Internet, por exemplo tiveram uma valorização fenomenal em 1998, passando de US\$ 34 bilhões para US\$ 257 bilhões. Analistas têm apontado que embora a rede mundial seja de fato uma revolução tecnológica, não há razão para o comportamento das ações do setor.” (*Revista Investidor Individual*, nº 7, maio de 1999:11)

Os estudos da LAFIS dão conta de que a livraria virtual *Amazon.com*, por exemplo teve uma valorização de 966%, em 1998. “O valor de mercado dessa empresa chegou a cerca de US\$ 30 bilhões (mais que a soma de todas as livrarias convencionais dos EUA), quando seu faturamento é da ordem de US\$ 600 milhões e seu lucro ainda vai continuar negativo por vários anos.” (*Revista Carta Capital*, nº 96, 28/04/99, p. 65).

Um outro exemplo da “exuberância racional” é o da empresa Yahoo!:

“Ainda que as ações *high tech* carreguem um alto grau de imprevisibilidade, algumas como a Yahoo! já estão valendo em Bolsa mais de 500 vezes o seu lucro anual (P/L 500). Isso significa que, no ritmo atual, a empresa demoraria mais de cinco séculos, ou mais que toda a história do Brasil desde o Descobrimento, para gerar os dividendos necessários para cobrir o valor da empresa hoje.” (*Revista Investidor Individual*, nº 7, maio de 1999:11)

A dificuldade dos analistas é definir os limites dessa onda. Segundo a LAFIS, seria racional pensar que o P/L justo hoje estivesse em torno de 19 ou 20, em vez de 14, e que as empresas mais promissoras pudessem merecer um P/L 25. Nessa situação, o mercado acionário norte-americano ainda estaria sobrevalorizado em 40%.

É a voz do principal personagem desse complexo enredo, Alan Greenspan (presidente do FED), que vai dar um tom mais elevado à discussão: “os avanços tecnológicos fizeram disparar os ativos das empresas norte-americanas, provocando uma elevação espetacular dos preços das ações, o que para muitos está além do que seria justificável.” (*Revista Investidor Individual*, nº 7, maio de 1999:9).

3.11 Conclusões

A origem do processo é uma informação - de compra ou venda - transmitida pelo investidor originalmente após a escolha da corretora com a qual ele vai operar. Essa informação vai passar por dois processos distintos: será materializada em transação, inscrita num boleto (se for pregão viva voz, por exemplo) e mais tarde se converterá em expressão financeira na câmara de liquidação e custódia das bolsas.

Um mito porém subsiste: “a preocupação com a disseminação das informações é a principal preocupação da Bolsa de Valores. Isso é feito para que as pessoas mais bem informadas não levem vantagem sobre aquelas menos informadas e com isso aviltem o preço das ações.” (Filho, 1998:91)

A crescente profissionalização do mercado de capitais tem sido marcada pelo efeito das novas tecnologias da informação, como observa Spinola:

“O mesmo efeito devastador das novas tecnologias sobre o sistema bancário deve reverberar também nos negócios das corretoras de valores e instituições administradoras de fundos de poupança em geral (...) Sem sair do Brasil, nem de casa, sem tirar o telefone do gancho para falar, nem passar fax ou mandar carta com firma reconhecida, o fato é que você já pode operar 24 horas por dia mandando comprar ou vender, digamos, títulos representativos da Telebrás ou de qualquer outra empresa através da Bolsa de Nova York e demais Bolsas estrangeiras.” (Spinola, 1998:39).

Os percentuais que aferem a participação dos investidores, tanto na Bovespa quanto na Boverj, revelam que a tese da simetria de informação entre todos os participantes é nada mais que um mito. Basta observar as fatias de cada ator importante nos palcos da Bolsa de Valores de São Paulo, com base no movimento de 2 a 20.06.97; no caso da Bolsa do Rio de Janeiro, o período do levantamento é o ano de 1998:

Perfil dos Agentes do Mercado (Bovespa)

Participantes	Percentual(%)
Instituições Financeiras	40
Investidores Estrangeiros	27
Investidores Institucionais	19
Pessoa Física	10
Empresas (Públicas/Privadas)	3
Outros	1

Figura 14

Perfil dos Agentes do Mercado (Boverj)

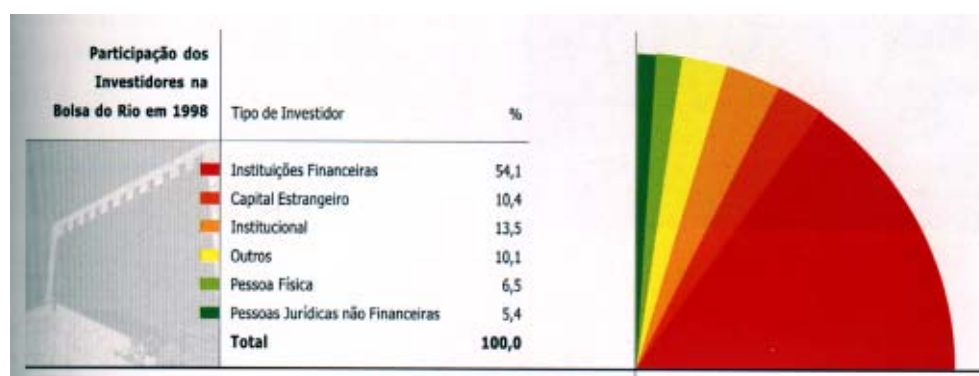


Figura 15

CAPÍTULO 4 - A Pesquisa e os dados

A pesquisa foi realizada para captar informações sobre os dois tipos de investidores que atuam no mercado acionário: pessoa física e pessoa jurídica - com seus diferentes tipos. A coleta dos dados foi realizada entre os últimos dias de dezembro de 1998 e o final de fevereiro de 1999, diretamente nas salas de operação das corretoras de títulos e valores mobiliários do Banco do Estado de São Paulo - Banespa Corretora e do Banco do Estado de Santa Catarina - Bescam, ambas situadas em Florianópolis, no caso dos investidores pessoa física.

Nestes espaços, os clientes que são investidores pessoas físicas dessas duas instituições operam seus investimentos e participam do dia-a-dia do mercado de capitais. No caso dos investidores pessoa jurídica, o trabalho foi feito diretamente nas sedes respectivas, desde Florianópolis até o Rio de Janeiro.

O objetivo de comparar as duas categorias de investidores (pessoas jurídicas e pessoas físicas), através de análise comparativa ou relacional, fica limitado ao fenômeno social da apropriação da informação. Ou, de acordo com o pensamento de Bourdieu (1998:29),

“Uma das dificuldades da análise relacional está, na maior parte dos casos, em não ser possível apreender os espaços sociais de outra forma que não seja a de distribuições de propriedades entre indivíduos. É assim porque a informação acessível está associada a indivíduos”.

Foram realizadas um total de 30 entrevistas. Um número de 25, com investidores do tipo “pessoa física”, através de aplicação de questionário padrão com 12 questões, incluindo: idade, sexo, profissão, renda mensal, leitura diária de jornais, fontes de informação usuais, quantidade e qualidade das informações públicas disponíveis, experiência e intuição, informação e resultado operacional imediato (lucro ou prejuízo), credibilidade das fontes e informação privilegiada. As outras 5 foram entrevistas gravadas ou *off-the-record* com profissionais que atuam em instituições (públicas e privadas), ou seja, os chamados investidores pessoa jurídica (institucionais, corretoras, etc.).

Das entrevistas com investidores pessoa física, serão apresentados os dados tabulados e analisados de forma global. Quanto às entrevistas com profissionais que atuam como pessoas jurídicas,

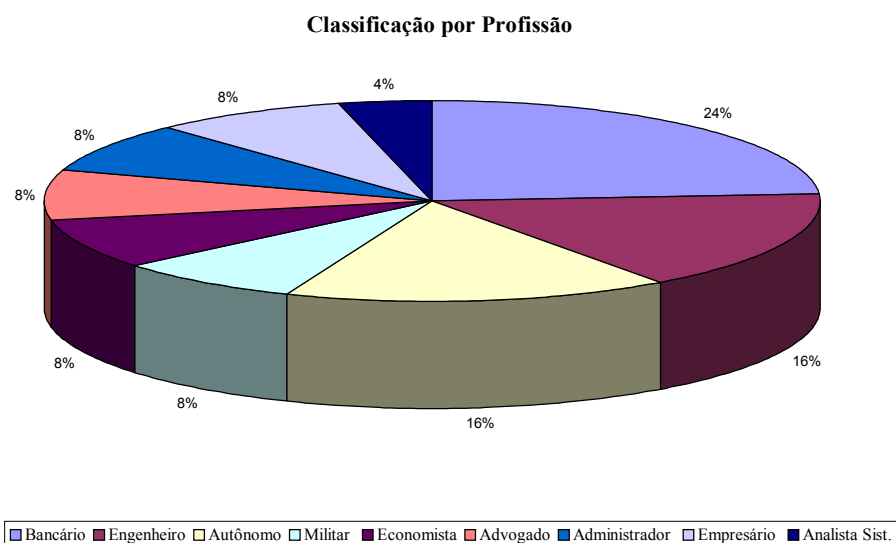
será feita a transposição de opiniões na forma de um painel escrito, já que todas as entrevistas, em geral, trataram das mesmas questões do questionário aplicado à primeira categoria.

4.1 Investidor “Pessoa Física”

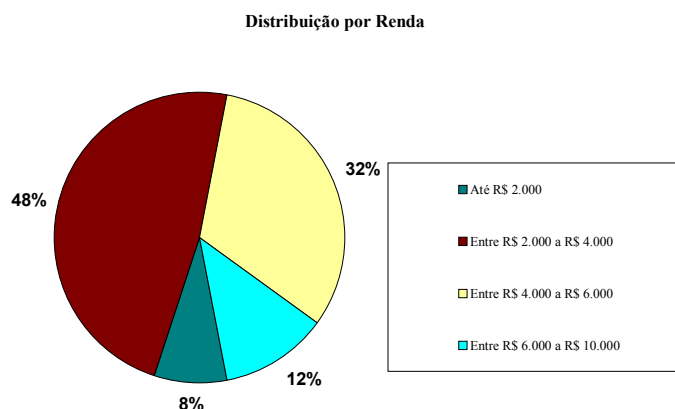
1) Idade Média: o número apurado, considerando o somatório linear de idade dos 25 entrevistados é a média de 48,9 anos. O mais jovem investidor entrevistado declarou ter 23 anos, empresário do comércio. O mais idoso declarou ter 84 anos, aposentado no ramo do comércio também.

2) Sexo: todos os 25 entrevistados são do sexo masculino.

3) Profissão: a distribuição dos entrevistados de acordo com a ocupação profissional, ficou assim:

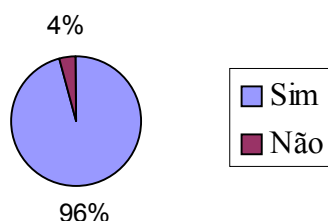


4) Renda Mensal: a síntese da distribuição de renda dos entrevistados é:

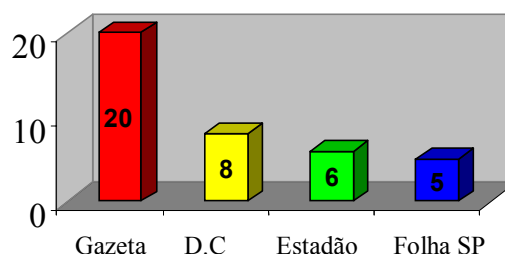


5) Leitura Diária de Jornais: no sentido de perceber a assiduidade de leitura das informações publicadas na mídia impressa geral, de caráter público, a síntese é:

O Sr. Lê Jornal Diariamente?



Jornais Citados

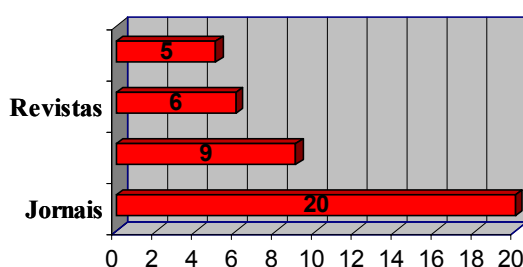
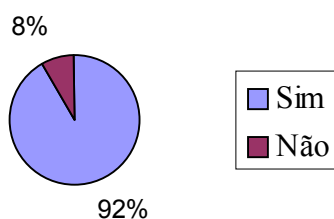


Obs.: Foi citado mais de um jornal por investidor

Ou seja, 96% dos entrevistados afirmam ler diariamente pelo menos um jornal; 4% responderam não. Do ponto de vista das fontes mais citadas, na medida em que os investidores puderam citar mais de um jornal, predomina a *Gazeta Mercantil*, com 20 citações (80% dos entrevistados). Outros jornais citados: *Diário Catarinense* (8 indicações ou 32% dos entrevistados); *O Estado de São Paulo* (6 indicações ou 24% dos entrevistados) e a *Folha de São Paulo* (com 5 indicações ou 20% dos entrevistados).

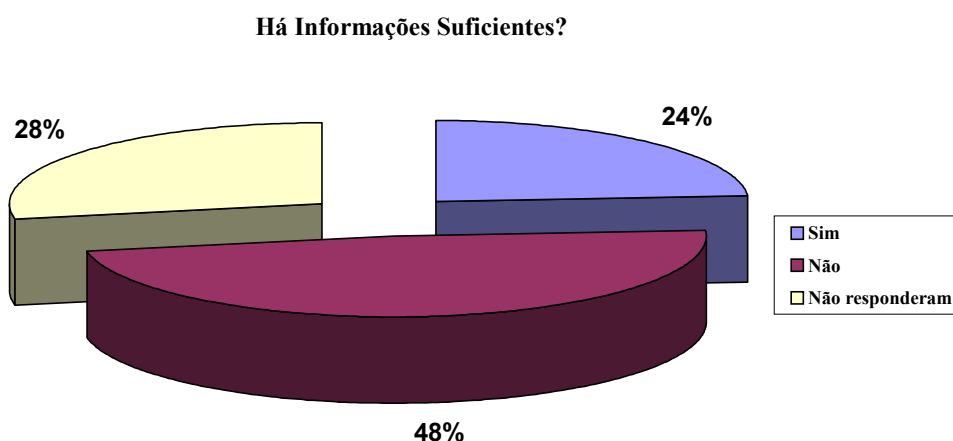
6) Utilização de Informações Econômicas: a questão se refere ao uso cotidiano de informações de caráter econômico-financeiras, e não necessariamente jornalística, para apoio nas tomadas de decisão. A síntese é:

Uso de Informações Econômicas

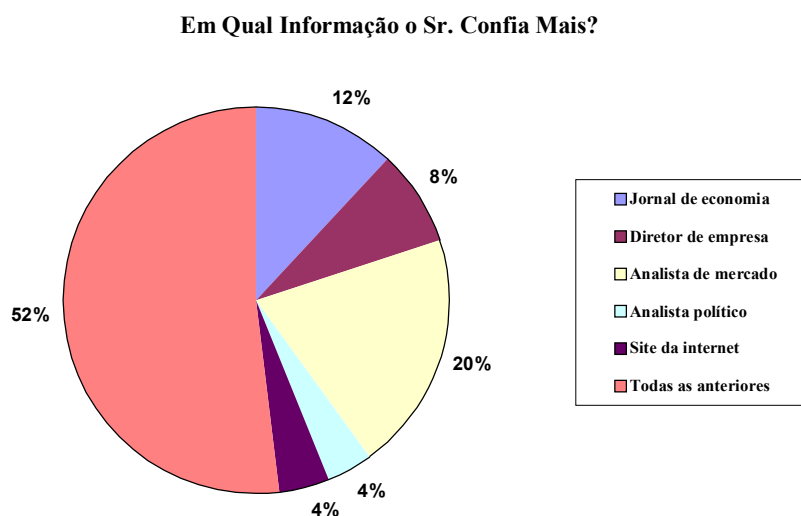


No caso, predomina o veículo jornal impresso, com 20 indicações ou 80% dos entrevistados. Outras fontes citadas: redes de TV (9 indicações ou 36%); revistas (6 indicações ou 24%) e Internet (5 indicações ou 20%).

7) Informação - Qualidade e Quantidade: esta questão tenta aferir a opinião dos investidores sobre a qualidade e a quantidade das informações disponíveis nas fontes citadas anteriormente. Pretende-se também evidenciar a seção ou fonte mais procurada como referência de orientação ou tomada de decisão de investimentos.

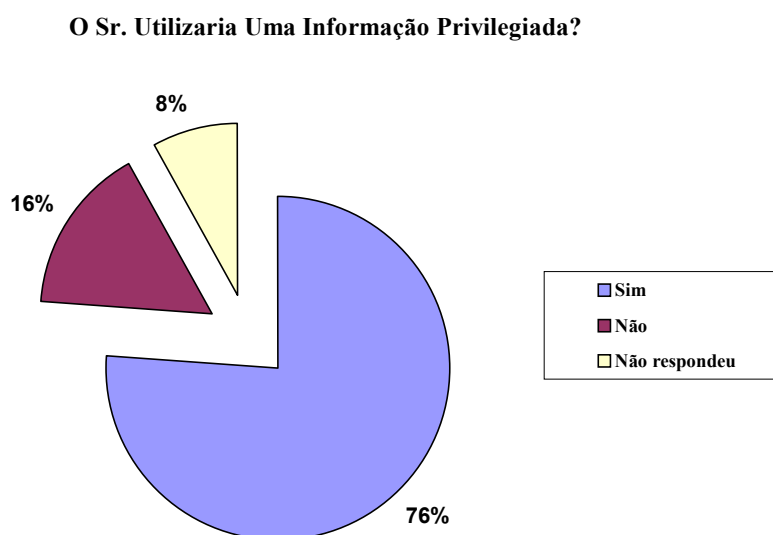


8) Credibilidade das Informações: refere-se à confiança que os investidores pessoa física depositam em suas fontes citadas, buscando comparar e - se for o caso - destacar alguma delas. A síntese é:



Mesmo optando por uma alternativa isolada, a opinião expressa dos investidores entrevistados explicita uma prática operativa que considera o conjunto das informações disponíveis no mercado, resultado expresso pela resposta NDA (todas as citadas).

9) Uso de Informação Privilegiada: assunto sempre presente nas rodas de investidores e nos casos registrados de especulação com produtos negociados nos mercados de capitais, a síntese à pergunta “o senhor utilizaria uma informação privilegiada, se a recebesse de fonte julgada segura, mesmo contra a opinião geral?”. A síntese é:



Duas outras questões estavam contempladas no questionário aplicado aos investidor pessoa física. Aferimos a opinião pelo critério de predominância, visto o caráter subjetivo das perguntas.

10) Até que ponto experiência e intuição são importantes na hora de decidir onde aplicar seu dinheiro?: predomina 50% dos entrevistados que consideram ser experiência e intuição “primordiais e indispensáveis”. Para quem assim respondeu, experiência e intuição são decisivos, porque somente teoria não é suficiente para enfrentar o mercado, sobretudo na hora de perceber os grandes ciclos e de prever os cenários futuros. Outras respostas se referem à combinação da experiência, intuição e informação; há quem afirme ainda só a experiência como fator primordial, não aplicando o fator intuição. Por fim, é citada com destaque a qualidade da informação.

11) O Sr. lembra de uma situação em que uma informação o ajudou a ganhar dinheiro? O Sr. já teve prejuízo depois de fazer um investimento, com base numa informação que julgava confiável?: para ambas as situações predomina a resposta “sim”, com 18 indicações ou 72% dos entrevistados.

4.2 Investidor Pessoa Jurídica

O trabalho de campo procurou abranger pelo menos quatro tipos diferenciados de pessoas jurídicas: pequena corretora privada, fundo de pensão, corretora privada de porte médio e corretora pública de grande porte. As entrevistas foram feitas com executivos que falam e agem, no dia-a-dia do mercado, em nome dessas instituições. No sentido de preservar o sigilo das fontes - a pedido dos profissionais envolvidos - vamos usar a identificação de: a) *Pessoa jurídica “A”*: corretora privada - pequeno porte; b) *Pessoa jurídica “B”*: corretora privada - médio porte; c) *Pessoa jurídica “C”*: fundo de pensão e d) *Pessoa jurídica “D”*: corretora pública - grande porte.

A maioria das questões foram respondidas por todos os entrevistados, dentro da seguinte ordem:

1) Existe igualdade de condições entre os investidores (pessoa física x jurídica) para operar nas bolsas de valores?

Pessoa Jurídica “A”: Em princípio existe, mas na prática é claro que acaba não ocorrendo. Vamos supor que você seja diretor de uma Souza Cruz e saiba, antecipadamente, que o lucro vai aumentar 100% no trimestre corrente. Você pode chegar para um amigo seu, investidor ou para qualquer agente de mercado que entraria comprando ações cuja tendência fosse de alta. O preço de uma ação é dado normalmente pelo lucro atual x perspectiva futura de gerar mais lucro. É isso que determina o preço. Ninguém compra uma ação por comprar, senão exclusivamente por desejar participar do lucro de uma empresa. Eu não acho que esse tipo de informação seja tão preponderante no mercado. Na verdade é bem previsível o resultado das empresas e as *inside information* são exceção à regra. Há mais imaginação do que realidade nesse enfoque, talvez devido à pouca liquidez dos papéis das empresas brasileiras. (Entrevista ao autor, 19/02/99).

Pessoa Jurídica “B”: Na Bolsa, com os leilões e as diferenças de preços de papéis que

porventura ocorram num dia de pregão, todo mundo tem a mesma chance de compra e de venda, porque qualquer coisa diferenciando muito entra no leilão. Então, nesse aspecto, tanto faz se o cara é minoritário, pessoa física ou jurídica, se vai comprar mil ações ou cinco milhões. Ele vai participar do leilão da mesma maneira. O grande e o pequeno são iguais. O único problema é a demora. A pessoa física entra e sai de uma posição, comprando ou vendendo, com maior agilidade: em questão de 30 segundos eu posso tomar uma decisão. A pessoa jurídica (bancos, fundações, etc.) vai demorar mais, passa pelos comitês de investimento, etc. Ou seja, as pessoas jurídicas são clientes que o mercado chama de “clientes pesados”, porque eles demoram mesmo a agir. Você vê uma carteira como a da PREVI (*Fundo de Pensão dos Funcionários do Banco do Brasil*), é muito complexa de movimentar, principalmente pelo enorme volume de recursos investidos. (Entrevista ao autor, 11/03/99).

Pessoa Jurídica “C”: Eu acho que não, porque a informação para o investidor pessoa física (o investidor *outsider*), um investidor não profissional no sentido de ter um aparato necessário para fazer todas as avaliações, para ele é uma informação completa. Ou seja, de posse de uma informação ele vai tomar uma decisão em cima dela e acabou. Para o investidor profissional, pessoa jurídica (fundos de pensão, corretoras, bancos, fundos mútuos de investimento, etc.), na verdade aquela informação é mais um dado. Ele tem um contexto, tem um banco de dados, uma espécie de mosaico na parede, um tijolo a mais de uma construção que você assenta para uma tomada de decisão. Seu volume de recursos é muito maior, você gera uma tendência que eventualmente por sorte ou não do investidor pessoa física toda aquela análise que ele tenha feito poderá estar no caminho certo ou não. Se for coincidente com o que o profissional fez ele se dá bem, se não for estará na contramão do processo. Definitivamente, eu acho que não. O investidor profissional tem muito mais chance de acerto que o pessoa física. Eu diria para o investidor não profissional, se ele quiser ter chances de ganho, é pegar o seu capital e dividir seu capital em vários universos de investimentos, entregando a gestão aos profissionais de mercado, de acordo com a rentabilidade alcançada. O investidor pessoa física geralmente recebe uma informação atrasada, quando o fato já aconteceu, não tem o mesmo banco de dados que o profissional tem; já o investidor profissional normalmente recebe a informação em tempo real, via assinaturas em terminais on line, analistas de

riscos, ou agências de informação que atuam no mercado (Reuters, Bloomberg, Broadcast, etc.) cujo preço só é acessível a essa categoria de investidores. Essa passagem da informação em um dado econômico é que é o “x” da questão. Uma coisa é você ter uma informação solta, isolada do contexto; outra coisa é você ter uma informação que se transforma em dado que vai gerar uma ação sua no mercado (compra, venda ou permanência em determinada posição). (Entrevista ao autor, 23/02/99).

Pessoa Jurídica “D”: As diferenças entre investidor pessoa física e jurídica começam pelo preço da corretagem paga. Enquanto o pessoa física paga a taxa de corretagem cheia, as pessoas jurídicas que operam no mercado negociam o retorno da taxa de corretagem com as credenciadas, o que se justifica pelo volume de recursos aplicados. Assim, por exemplo, no Mercado Futuro, a taxa de devolução chegava há alguns anos a 99%; no Mercado à Vista ficava entre 70 e 80% na Bolsa de Valores. A outra desigualdade se refere ao *timing* de ação de ambos. Enquanto o pessoa física vem sempre como caudatário de algum movimento de subida/baixa ou compra/venda de um determinado papel, o investidor pessoa jurídica pega o movimento daquele determinado papel/ação em tempo real.

Há, no entanto, uma vantagem no caso do investidor pessoa física. Trata-se da rapidez com que ele pode realizar sua entrada/saída do mercado. Ou seja, o pessoa física tem voz de comando absoluta sobre o seu negócio e pode se desfazer de posições ou adquirir ações no mesmo dia. Não acontece o mesmo com o investidor pessoa jurídica, salvo no caso de bancos de investimentos (ex. Pactual) em que o dono comanda sua própria mesa de operações ou lhe confere autonomia plena. No caso de um fundo de pensão, como a PREVI, a lógica operacional está submetida à alçada decisória, a um comitê de investimento que decide a partir das diretrizes básicas aprovadas pela diretoria. Um outro aspecto também se refere à quantidade de papéis em carteira. Isso significa dizer que a pessoa física pode se desfazer de 100% de uma determinada posição (ação em seu poder) e realizar o lucro que lhe é dado pelo mercado. Enquanto a pessoa jurídica, basicamente em função do grande volume de papéis, não pode entrar vendendo tudo porque derruba o mercado e vai realizar, ao contrário do que lhe faculta o próprio mercado, um prejuízo enorme. (Entrevista ao autor, 09/03/99).

De uma forma geral, a diferença fundamental parece ser a capacidade de investimento para profissionalizar sua atuação: grafistas, fundamentalistas, analistas de mercado com vasta experiência, etc. A contrapartida, em se tratando dos investidores pessoas físicas, é a mobilidade apontada pelos entrevistados como o diferencial mais positivo quando comparada às carteiras dos investidores tipo pessoa jurídica.

A tese dos mercados eficientes é contestada pelos executivos entrevistados. Essa tese é explicitada por Stephen Ross:

“Mercados eficientes de capitais são aqueles nos quais os preços correntes de mercado refletem as informações disponíveis. Isto significa que os preços correntes de mercado refletem o valor presente subjacente dos títulos, e que não há maneira alguma de obter lucros extraordinários usando as informações disponíveis.” (Ross e.a., 1995:261).

Com efeito, a igualdade de condições - conforme a Pessoa Jurídica “A” (Pequena Corretora Privada) - “em princípio existe, mas na prática é claro que acaba não ocorrendo”. A outra ênfase acerca das desigualdades é dada pela opinião da Pessoa Jurídica “C” (Fundo de Pensão Público) que afirma: “uma coisa é você ter uma informação solta, isolada do contexto; outra coisa é você ter uma informação que se transforma em dado que vai gerar uma ação sua no mercado (compra, venda ou permanência em determinada posição”. Ele se refere ao fato de o investidor pessoa jurídica dispor de recursos técnicos, tecnológicos e financeiros para processar essa informação e transformá-la em lucro.

2) As informações disponíveis nos veículos públicos de comunicação atendem aos interesses dos investidores, em termos de qualidade e quantidade?

Pessoa Jurídica “A”: As informações não são de boa qualidade, mas eu não acho que seja responsabilidade das empresas. O problema está no jornalista. O jornalismo econômico no Brasil não tem o significado que tem, por exemplo, nos EUA, pela própria inexpressividade do nosso mercado financeiro. O jornalista precisa diariamente produzir sua coluna. Então imaginar que ele tenha todos os dias informações corretas e precisas é muito difícil. Tenho visto distorções e

erros grosseiros, não por maldade de alguém, mas reflexo de pura ignorância. (Entrevista ao autor, 19/02/99).

Pessoa Jurídica “B”: Na realidade utilizo todas as fontes possíveis. Um pouco eu procuro informações adicionais sobre o papel: valor patrimonial, política de distribuição de dividendos, etc. Então eu penso que há boas informações disponíveis nesses veículos. Veja o exemplo da Trikken, com valor patrimonial a R\$ 13,50 (por lote de mil), que foi negociado na privatização por R\$ 7,80, com 40% de moeda podre. Tem dois anos, então você vê o papel hoje a R\$ 0,70 (setenta centavos). Essa ação, se houver uma entrada de recursos o preço deverá subir porque está muito desigual entre o valor patrimonial e o valor ora negociado na Bolsa. (Entrevista ao autor, 11/03/99).

Pessoa Jurídica “C”: Esses veículos têm o papel de, muitas vezes, confirmar uma tendência para o investidor profissional. Você pode ter uma sequência de notícias, ao longo de um dia; você toma uma série de atitudes e no dia seguinte, através de um veículo desses, tipo *Gazeta Mercantil*, você vai ter essa tendência se confirmando ou não. Aí vai ser gerada uma nova tendência, porque o investidor vai entrar no mercado diretamente comprando ou vendendo através de um movimento especulativo. Se uma informação isolada que chega até ele, o investidor a contextualiza e toma uma decisão. Penso que esse é o grande papel desses veículos mais tradicionais. (Entrevista ao autor, 23/02/99).

Pessoa Jurídica “D”: A grande imprensa tem sua influência no mercado, inegavelmente. Mas o que sai nos grandes meios de comunicação hoje, o mercado já sabia ontem. A pessoa física que se orienta só pela *Gazeta Mercantil* pega a informação sempre, no mínimo, com um dia de atraso. É o *day after* do mercado, a reboque daquilo que o movimento de posições do dia anterior possa lhe proporcionar, seja compra ou venda ou quaisquer outros tipos de transação. A volatilidade nos Mercados Futuros, por exemplo, transforma essa informação em algo quase inútil, senão pela necessidade de acompanhar alguma notícia mais geral de política ou economia. Nesse jogo, o investidor pessoa física que tenta acompanhar a lógica especulativa quase sempre sai penalizado. (Entrevista ao autor, 09/03/99).

A opinião geral dos investidores, acerca do papel da grande imprensa é expressa na posição da Pessoa Jurídica “D”, quando admite a influência da mídia no mercado, mas resume: “o que sai nos

meios de comunicação hoje, o mercado já sabia ontem”. O investidor pessoa física que se orienta pelas fontes da grande imprensa - seja rádio, TV ou jornais - opera sempre atrasado em relação aos investidores que trabalham com informações profissionalizadas, compradas das agências especializadas no mercado de capitais.

No entanto, mesmo entre essa categoria de investidores há quem tenha uma outra visão, como a Pessoa Jurídica “C”, que vê a grande mídia no papel de confirmar ou não determinadas tendências do mercado.

3) Qual a diferença entre um investidor e um especulador?

Pessoa Jurídica “A”: O investidor é aquela pessoa que atua comprando ações de uma empresa que ele sabe, daqui a 10 anos, dobrará seu capital, além de receber dividendos semestralmente. A opção por ações é mais atraente que qualquer outro tipo de investimento. O especulador ouve a mesma oferta e pensa: “estão vendendo por 10 mil reais 0,1% da empresa, isso está subavaliado, vale 15 ou 20 mil; eu vou comprar porque logo um monte de gente vai perceber que é uma pechincha e eu vendo essas ações para eles”. Ele não está preocupado com a situação da empresa, sua importância econômico-social ou seu futuro. A lógica do investidor é de longo prazo e a do especulador é a mais imediata possível. O investidor perde ou ganha, normalmente um percentual pequeno; o especulador, se ele não for muito ágil na sua ação de mercado, quando este inverte de um lado para outro, ele pode perder todo o seu capital. (Entrevista ao autor, 19/02/99).

Pessoa Jurídica “B”: Os dois são aceitos e importantes no mercado. É renda variável, é risco mesmo. O especulador arrisca mais, garante a liquidez do mercado. É quem levanta o preço de um papel ou pode derrubá-lo. É quem se arrisca muito mais. É o cara que tá atuando todo dia no mercado, dando liquidez. (Entrevista ao autor, 11/03/99).

Pessoa Jurídica “C”: O especulador quer ganhos imediatos. O objetivo do especulador é pegar a oportunidade de ter um ganho no curtíssimo prazo, hoje se possível. Para ele é fundamental a liquidez e ele é, na verdade, um gerador de liquidez no mercado de capitais para o investidor. Não fosse o especulador, o investidor não poderia nunca sair da posição em que estava. É exatamente o especulador que vislumbra uma oportunidade de ganho e compra ou vende aquela posição. Já o investidor, ele busca sedimentar suas aplicações e vai comprar algum papel que ele acredite que

terá uma valorização ou terá algum retorno de alguma ordem, social e financeira. (Entrevista ao autor, 23/02/99).

Predomina a diferença estabelecida entre ambos - investidor *x* especulador - que é dada pela lógica de atuação: a lógica do investidor é de longo prazo; já a do especulador é a mais imediata possível. Algo na linha do que expõe Robert Kurz, relatando o diálogo de Toyoo Gyohteno, ex-ministro das finanças do Japão, com um operador de divisas:

“Perguntei-lhe quais os fatores que levava em conta ao comprar e vender. Ele respondeu: ‘muitos fatores, a maioria de curtíssimo prazo, alguns de médio prazo e outros de longo prazo’. Achei muito interessante o fato de que pensasse também a longo prazo e quis saber o que ele entendia por isso. Não sem hesitar por uns instantes, disse-me com toda seriedade: ‘Talvez uns 10 minutos’. É nesse compasso que se move hoje o mercado.” (Kurz, 1997:220).

Ambos são aceitos no mercado. O especulador, na visão geral dos entrevistados, como aquele que garante a liquidez do mercado; o investidor que trabalha com fundamentos e atua no retorno a longo prazo.

4) Tem espaço para experiência e intuição na hora da tomada de decisões no mercado de capitais?

Pessoa Jurídica “A”: Para você operar no mercado de ações, você tem de ser uma pessoa otimista. Tem que acreditar que o Brasil vai progredir, que o Brasil vai ser um grande país. Se você é um pessimista, não pode investir num mercado de risco; você deve se refugiar em juros, imóveis ou ir até outro país. Em princípio o investidor em bolsa é um otimista, acredita que o Brasil não vai ser o país do futuro, mas que o futuro já está chegando e está ali na esquina. A intuição, muita gente se baseia nisso: sonhei com tal papel, acho que esse é bom, etc. Mas, se você quer ganhar e preservar seu dinheiro você se basearia numa intuição para investir? Não, eu pessoalmente considero uma loucura. A intuição serve para a loteria, o jogo do bicho, não para o mercado de capitais. (Entrevista ao autor, 19/02/99).

Pessoa Jurídica “B”: Para mim, 70% é intuição. Eu opero na intuição mesmo. Acho que o gráfico é muito bom, mas com a devida cautela, porque no mercado já se diz que se grafista fosse

bom morava na Vieira Souto e eu não conheço nenhum. (Entrevista ao autor, 11/03/99).

Pessoa Jurídica “C”: Claro que tem. Intuição e experiência são fundamentais. Se fosse só conhecimento a coisa seria muito complicada. E essa pergunta é muito complexa, na verdade não existe tecnologia hoje que consiga mensurar todas as variáveis. Em qualquer metodologia que você use sempre fica um erro de fora. Conforme a metodologia você pode ter um erro pequeno ou relevante. O diferencial de mercado acaba sendo, em muitos casos, a intuição do investidor. A intuição é muito usada para *o que não fazer no mercado*. A experiência de mercado para tomada de decisão também tem um peso relevante. Em termos, as coisas são muito simples. Intuição e experiência se combinam na ação do investidor, que muitas vezes vê as coisas acontecendo com a sensação *de já ter visto aquele filme antes* e está *me cheirando a tal coisa*. O *feeling* é uma metodologia de correlação. Eu junto vários fatos e vejo qual a correlação entre eles e destas com o fato de hoje. Daí adoto uma posição intuindo em tal direção. Eu diria mais o seguinte. As coisas mais precisas que nós temos, as mais palpáveis, tipo conquista do espaço, o raio laser, pesquisas de medicamentos, são todas fundamentadas em computadores absolutamente possantes, com a capacidade enorme de armazenamento, de cruzar informações, analisá-las, etc.. No entanto, o cérebro, que é o computador mais perfeito, tem uma capacidade de análise e correlações fantástica, de tomar decisões dentro da teoria do caos. E o que é a experiência? É a memória dele armazenando. Então, se você fizer uma analogia experiência/intuição com computador/qualidade de dados/ capacidade de decisão, é um negócio fantástico. Nós não conseguimos definir com velocidade porque você tomou aquela decisão; simplesmente toma. É como uma decisão no trânsito, que você toma em frações de segundos com base no conhecimento que tem do seu carro e com operações extremamente complexas desenvolvidas pelo computador humano. É a mesma lógica do operador de mercado. Ele faz isso todos os dias, várias vezes durante o funcionamento dos mercados. (Entrevista ao autor, 23/02/99).

Pessoa Jurídica “D”: Sempre há espaço para intuição e a experiência. É algo como sentir o *cheiro no ar*, numa tela da Bloomberg ou da Broadcast. Se o sujeito não tiver muita sede ao pote, pode ganhar sempre em quantidades módicas, aplicando corretamente seu dinheiro no mercado de capitais. Agora, além da intuição, a base de conhecimento é imprescindível. Por exemplo, se uma

determinada ação está caindo e seu volume de negócios/quantidade de recursos é baixo, tem gente especulando para pegar os desatentos e trouxas, comprando suas ações na baixa fabricada para, às vezes no mesmo dia, vendê-las pelo valor real de mercado naquele momento. O *faro* para saber entrar e sair de determinada posição, que podemos chamar de intuição, tanto pode fazer você ganhar muito dinheiro ou perder todo o seu capital. (Entrevista ao autor, 09/03/99).

Nesse aspecto, as opiniões são variadas. Predomina, porém, o entendimento de que há espaço, sim, no mercado para a intuição - desde que vinculada ao conhecimento, à experiência. Apenas a Pessoa Jurídica “A” refutou categoricamente: “a intuição serve para a loteria, jogo do bicho, não para o mercado de capitais.”

O Executivo da Pessoa Jurídica “B” acredita em algo oposto: “Para mim, 70% é intuição”. Em seu conceito de intuição, Jagdish Parikh vincula intuição e *feeling*: “No mundo dos negócios, a intuição manifesta-se na forma de uma excepcional capacidade de sentir as oscilações de mercado”. (Parikh, 1994:78).

Intuição, na opinião final da Pessoa Jurídica “D” é o *faro* para saber entrar e sair de determinada posição que tanto pode fazer você ganhar muito dinheiro como perder todo o seu capital.

5) Há dois métodos de análise no mercado de capitais: o técnico (gráfico) e o fundamentalista. Você utiliza qual deles e por quê?

Pessoa Jurídica “A”: No método fundamentalista o investidor analisa os dados da empresa, dentro da conjuntura econômica mais geral e do próprio setor no qual ela está inserida: patrimônio, possibilidades de lucro, perspectivas futuras, política de dividendos, essas coisas. O técnico ou grafista acredita num gráfico, então ela pega os preços das ações num determinado período - três meses ou seis meses, etc. - e coloca no papel, traçando uma linha para ver aonde o gráfico aponta: se está subindo, tendência de alta; ou está caindo, tendência de baixa. Por que está subindo ele não se interessa, pois ele sabe que os fundamentalistas estão acreditando no papel e empurrando para cima o preço. Com base nessa informação, ele entra e compra, traçando o limite da alta para transacionar essas ações. Normalmente se utiliza os dois métodos. Eu dou mais importância ao fundamentalista, mas não quer dizer que o grafista não tenha o mesmo nível de razão. É uma opção pessoal. Trabalhar na bolsa pode ser muito estressante: investe R\$ 10.000,00 hoje e amanhã pode

estar só com R\$ 8 mil. Então, o método fundamentalista me dá um pouco mais de convicção, mais consistência de informações. (Entrevista ao autor, 19/02/99).

Pessoa Jurídica “B”: Penso que ambos têm méritos e limitações. A prática de mais de 30 anos de mercado me ensinou a fazer um *mix* de várias fontes. Assim, penso que o estudo de fundamentos pode, numa determinada circunstância, ter um valor decisivo tanto quanto um estudo gráfico, numa outra ocasião. Depende muito do tipo de investimento, do risco que o investidor assume. Eu faço um arquivo pessoal, no qual o básico é o movimento diário do pregão. Daí, chamo o grafista na hora de verificar uma tendência de alta ou baixa; em outros casos, discuto com analista que trabalha com os fundamentos da empresa a tendência de médio ou longo prazo, quando se trata desse tipo de investimento. Em resumo, penso que o gráfico se presta mais ao curto e curtíssimo prazo - lógica operativa dos especuladores; o fundamentalista é mais a praia dos investidores. (Entrevista ao autor, 11/03/99).

Pessoa Jurídica “C”: Trabalhamos, como de resto todos os investidores profissionais, com os dois métodos. Temos o grafista e o fundamentalista atuando lado a lado. Os fundamentalistas são bons e são os mais adequados para o nosso caso, um fundo de pensão que é um investimento tradicional, com uma obrigação a longo prazo. O método é consistente, pode não te dar 100% de retorno, mas é raro ele errar. O problema da questão gráfica hoje, com a globalização e a dinâmica muito grande das economias, não existe mais tendência estatística e o gráfico basicamente é isso. Ou seja, o grafista trabalha com dados do passado, cuja garantia de comportamento no futuro é nenhuma. O fundamentalista tem mais consistência de análise, porque trabalha outras variáveis de cenários. (Entrevista ao autor, 23/02/99).

Pessoa Jurídica “D”: O método gráfico é largamente utilizado nas chamadas carteiras de giro. Sua lógica é de curto ou curtíssimo prazo. Funciona, no caso das pessoas físicas para as operações *day trade*. O fundamentalista é básico nas carteiras de longo prazo, como as que são operadas pelos grandes fundos mútuos ou de pensão, preponderantemente. (Entrevista ao autor, 09/03/99).

O gráfico é visto pelos entrevistados como uma espécie de fotografia empírica de um determinado papel, no tempo e no espaço. Já o método fundamentalista, por ser uma análise de fundamentos de

cada empresa é visto como algo mais científico, cuja margem de erro se aproxima de zero.

Os dois métodos bastante usados pelo mercado. Geralmente se associa o gráfico à lógica operacional dos especuladores. Por sua vez, a análise de fundamentos é normalmente associada à lógica dos investidores de médio e longo prazos.

6) Você lembra de uma situação em que uma informação o ajudou a ganhar dinheiro? E o contrário, sua empresa já teve prejuízo depois de fazer um investimento com base numa informação que julgava correta?

Pessoa Jurídica “A”: Uma coisa é certa: quando a Bolsa está em baixa dificilmente você ganha dinheiro ali. Eu não me baseio em informações de terceiros para minhas compras, mas em análise, levando em conta todas as informações de que disponho. Eu não compro uma ação antes de analisá-la exaustivamente. Normalmente antes de começar a comprar ou vender uma ação - e você não compra hoje e amanhã abandona - , você começa a negociar com ela e fica anos negociando. Por exemplo, o Bradesco é uma ação que eu negocio há 8 anos com ela. Eu invisto no Bradesco quando ele fica barato e quando o papel sobe, eu vendo. As ações do Bradesco são um exemplo que ilustra sua pergunta. Há seis meses, o Bradesco estava em torno de R\$ 8,00 (por lote de mil ações), caiu para R\$ 7,00 e eu julguei que aquele preço, não que estivesse barato, mas partindo-se de uma análise grafista, ele tinha vindo de R\$ 12,00; portanto, achei que o preço já tinha caído muito. Os lucros do banco estavam bons, com boa distribuição de dividendos em julho de 98 e fez uma subscrição de capital. Os direitos de subscrição estavam sendo vendidos em bolsa. Aí eu pensei: vou comprar o direito e depois subscrever. Então, comprei a R\$0,50 para subscrever a R\$ 7,00. Mas, veio a crise da Rússia e as ações do Bradesco caíram para R\$ 4,80. No caso, eu não perdi na ação, mas o meu direito de subscrição virou pó porque eu não poderia comprar a R\$ 7,00 o que o mercado vendia a R\$ 4,80; daí, eu comprei a ação no mercado à vista e logo depois o preço já subiu para R\$ 6,60, passada a crise russa. A dedução que me fez comprar a subscrição, mesmo perdendo o direito, e depois comprar no mercado à vista as ações em baixa, que valorizaram em quase 50% dias depois, vem de uma análise de cenários, da conjuntura econômica e política. (Entrevista ao autor, 19/02/99).

Pessoa Jurídica “B”: No caso mais recente, você acabou de ver uma demonstração

disso. Eu tinha uma informação de boa fonte de que as ações da Lightpar, que estavam paradas há dois anos no valor de R\$0,70 (setenta centavos/lote de mil) iriam subir podendo chegar até mesmo a R\$ 20,00 (vinte reais). Comprei 100 milhões de ações e consegui ganhar algum dinheiro recentemente. Nesta pequena operação de *day trade*, comprei uma posição de 1 milhão de ações por R\$ 6.500,00 (seis mil e quinhentos reais, o lote estava a R\$ 6,50) e vendi, três minutos depois, por R\$ 7.700,00 (sete mil e setecentos reais), ganhando R\$ 1.200 (hum mil e duzentos reais) em cima.. O meu maior tombo no mercado foi no caso chamado de “águas do Amapá”. Se não me engano, entre 1981/82, eu estava operando no pregão, numa situação boa. Eu tinha comprado bastante ações da Petrobrás baseado nas informações de Ralf Hosenberg, consultor da Petrobrás e grafista. Eu conhecia as pessoas de seu relacionamento. Esse sujeito mandou um recado que chegou ao pregão numa terça-feira dizendo que a Petrobrás tinha achado petróleo no Amapá. O negócio cresceu de tal maneira que já tinha gente pondo o Brasil na OPEP... E aí aquela loucura toda. Eu comprei e o papel subiu 120% na metade do pregão da tarde para o final. E eu ia vender, mas o meu sócio disse “não, vamos deixar para quarta, porque se a notícia sair na quinta a gente ainda tem tempo...”. Eu falei: “vamos resolver logo; vamos vender porque nós ganhamos o suficiente. Vamos vender e ficamos ricos”. Ele insistiu e não vendemos. Na quarta, eu acabei saindo (e nunca mais me esqueci) para o *Vice-Rei*, um restaurante na Barra da Tijuca e não vi o jornal da noite. Em vez da notícia sair na quinta, como havia sido dito pela nossa fonte, saiu na quarta à noite nos telejornais. Todo mundo ficou comprado na Petrobrás na quarta de manhã. E saiu dizendo o seguinte: “água no Amapá, em lugar de petróleo... água e pior do que água, água salobra”. O papel caiu de um patamar de R\$ 200,00 (hipótese) abriu comprador a R\$ 40,00 e voou vendedor em cima; veio a R\$ 10,00. Depois, no meio do pregão, houve um desmentido e ela voltou a R\$ 40,00. Um novo desmentido do desmentido levou o papel para R\$ 5,00 e foi uma quebradeira geral, inclusive eu. (Entrevista ao autor, 11/03/99).

Pessoa Jurídica “C”: O princípio básico de redução de risco é a diversificação. Então vou dar um exemplo que teoricamente você teria uma perda. Em outubro de 98, do dia para a noite, a taxa de juros saiu de 20% e foi para 40%. Nesse momento, as bolsas despencam e você perde absurdamente na renda variável (as ações perdem valor e ficam valorizadas por baixo). Em

compensação, como você está diversificado na renda fixa pós-fixada (títulos do governo), você ganha no momento subsequente. Então você perde e ganha, porque um investidor profissional, ele tende a seguir os princípios básicos para poder perder um mínimo e ganhar o máximo. Como é que ele faz isso? Ele usa a diversificação, ele usa o *hedge* (seguro), usa quando pode a venda a descoberto, ele utiliza todos os mecanismos existentes para minimizar perdas e maximizar ganhos de capital. (Entrevista ao autor, 23/02/99).

Pessoa Jurídica “D”: se absteve de responder esta questão.

A opinião da Pessoa Jurídica “A”, mais que contar casos ocorridos com expectativas ou informações que se julgavam procedentes, vai apontar outra discussão sobre esse assunto: “uma coisa é certa, quando a Bolsa está em baixa dificilmente você ganha dinheiro ali”.

7) Qual sua análise sobre o mercado de capitais no Brasil, hoje?

Pessoa Jurídica “A”: Eu comecei a trabalhar com a Bolsa de Valores em 1988, quando comprei as primeiras ações. O mercado de capitais brasileiro ainda tem muito espaço para trabalhar. Eu avalio que hoje as empresas brasileiras estão extremamente subavaliadas na Bolsa. Por exemplo, a Petrobrás (BR) está sendo vendida a R\$ 15,00 (lote de mil), pagando R\$ 1,50 de dividendos, ou seja, dá líquido R\$ 13,50; isso representa 40% do valor contábil da empresa. A Petróleo Ypiranga, cujo valor contábil é R\$ 17,00, está em Bolsa por apenas R\$ 8,00 (e já chegou a R\$ 6,00). É uma empresa em plena expansão, com uma gestão sólida e pontos de atendimentos espalhados pelo país e distribui dividendos há décadas. Eu considero, então, que está tudo subavaliado. Acho que vale mais, o Brasil não vale essa ninharia que o mercado lhe atribui. O mercado financeiro oscila entre o excessivo pessimismo e o excessivo otimismo. O mercado de capitais brasileiro é subdesenvolvido porque nós não temos poupança. A história brasileira é uma história de confisco do poupador. É só olhar o saldo do seu FGTS através dos anos e constatar que não foi repostado o poder aquisitivo da poupança dos trabalhadores. As aplicações a juros sistematicamente vêm sendo solapadas pelas mudanças na política econômica dos governos, as tablitas, etc. Até no mercado imobiliário, que parecia mais seguro, o governo inventou uma lei do inquilinato que destrói esse mercado. No Brasil colônia, Portugal já cercava as cidades para extorquir aquele “quinto” na marra, então a coisa vem de longe. Mais recentemente, o confisco da poupança no

Plano Collor deu o golpe de misericórdia nessa história. (Entrevista ao autor, 19/02/99)

Pessoa Jurídica “B”: O preço dos papéis está subvalorizado, principalmente se a gente for contar em dólar. Com a desvalorização do real e a tendência à estabilização do dólar, tenho vários clientes que já pararam de comprar dólares e estão voltando a investir na bolsa. A desvalorização é positiva para o mercado de capitais. (Entrevista ao autor, 11/03/99)

Pessoa Jurídica “C”: O mercado brasileiro de capitais está subavaliado, de maneira geral. Os papéis valem nas bolsas às vezes 30% do seu valor patrimonial. Então, com a desvalorização cambial e o processo de privatização em curso, dá para dizer que os papéis das empresas brasileiras têm tudo para se valorizar no futuro imediato (Entrevista ao autor, 23/02/99)..

Predomina a opinião de que o mercado acionário brasileiro está subvalorizado. Ou seja, o valor patrimonial das ações das principais empresas é muito superior ao valor em bolsa.

O entrevistado “A” se refere, por exemplo, às ações da Petróleo Ypiranga, cujo valor contábil é de R\$ 17,00/lote de mil, cujo preço da ação em bolsa é de apenas R\$ 8,00 (e já chegou a ser vendida a R\$ 6,00).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

São Paulo, 25 de fevereiro de 1999. Na esquina da Rua do Comércio com a 15 de Novembro, 275, funciona a Bolsa de Valores de São Paulo. Naquela tarde de verão, na segunda metade do expediente, o grande painel central do pregão da bolsa indica um crescimento de 1,60% do Ibovespa. No pregão da Bovespa, os operadores, representantes de corretoras e profissionais da bolsa remam na maré dos leilões, que são apregoados a partir de pequenos círculos, pintados de amarelo e espalhados pelo imenso salão.

Na sala dos investidores, dedicado à categoria pessoa física, num mezanino do pregão, a informação pula de tela em tela, de gráfico em gráfico, nas estações públicas plugadas em diferentes agências (Reuters, CMA Station, Broadcast, Bloomberg News, O Estado, News Zap, etc.). O leiloeiro oficial da bolsa anuncia uma novidade, inaudível à sala das pessoas físicas, mas o suficiente para provocar uma corrida de operadores ao balcão principal.

É nesse ambiente, movido a dois insumos fundamentais - informação e tempo - que se materializam os sonhos, esperanças, delírios, intuições representados por algumas centenas de milhares de dólares, todos os dias, das 11h às 17h45 (interrompendo para o almoço entre 13h30 e 14h30) no pregão viva voz. Ali, o pesquisador principiante tenta compreender ao vivo e em cores a análise de Castells (1999), que coloca o tempo como fonte de valor, no mercado de capitais global funcionando em tempo real.

E enquanto os operadores executam ordens, dos mais diversos tipos, os investidores pessoas físicas fazem suas anotações, comparam os gráficos das principais ações com seus arquivos pessoais, trocam idéias e informações. Fica flagrante a distância entre os dois mundos: a poucos metros dali, no Centro Velho de São Paulo, dezenas de instituições (corretoras, distribuidoras, fundos de pensão, etc.) colocam em campo pessoal e informação profissionalizada para realizar os melhores lucros possíveis, na dança dos índices da Bovespa, BM&F, Boverj, Nyse, Frankfurt, Londres, Tóquio, Chicago...

Junto ao painel central do pregão da Bovespa, as informações em tempo real - vindas de diferentes fontes - cobrem as últimas da economia e da política, do Brasil e mundial. É a aplicação da informação para redução de incertezas. Para quem estava ali, presencialmente, apenas isso.

Para quem movimenta dinheiro suficiente para gerar uma tendência no mercado, a informação da News Zap sobre a decisão do Congresso Nacional quanto à cobrança da CPMF nas transações em bolsa, por exemplo, pode compor uma outra realidade. Entre uma e outra categoria (pessoa física x jurídica, com suas respectivas subdivisões) existe um abismo colocado com clareza por um executivo de um grande fundo de pensão brasileiro (vide capítulo 4):

“O investidor pessoa física geralmente recebe uma informação atrasada, quando o fato já aconteceu. Já o investidor profissional normalmente recebe a informação em tempo real, via assinaturas em terminais on line, analistas de riscos, ou agências de informação que atuam no mercado (Reuters, Bloomberg, Broadcast, etc.), cujo preço só é acessível a essa categoria de investidores. Essa passagem da informação em um dado econômico é que o “x” da questão. Uma coisa é você ter uma informação solta, isolada do contexto; outra coisa é você ter uma informação que se transforma em dado que vai gerar uma ação sua no mercado (compra, venda ou permanência em determinada posição). (Entrevista ao autor, 23/02/99).

No breve histórico do mercado de capitais (vide capítulo 2), concluiu-se que a origem de todo o processo é uma informação (oriunda dos investidores, destinada às instituições credenciadas a operar no mercado). Os dados disponíveis indicam com clareza que a tendência verificada, mundialmente, é a da absoluta predominância dos investidores pessoa jurídica (instituições financeiras, investidores institucionais, empresas) sobre as pessoas físicas (só 10% na Bovespa e 6,5% na Boverj, em 1998). No mercado de capitais mundializado sobrevive quem tiver tecnologia da informação e telecomunicações, de ponta, disponíveis para acompanhar o funcionamento dos mercados, na escala de fusos horários planetária, além de recursos disponíveis para comprar o que de melhor existe em termos de talento analítico e informativo.

Não obstante a teoria dos mercados perfeitos, de acordo com Stephen Ross (1995), que colocaria em pé de igualdade todos os participantes do mercado, eliminando a influência do capital-informação sobre a reprodução dos capitais financeiros, a realidade que separa os diferentes tipos de investidores é incontestável, e aceita por eles como algo até natural. Na síntese dos dados coletados juntos aos investidores, categoria pessoa física, constatou-se que a 92% dos entrevistados usam

informações de econômico-financeiras para tomar decisões; porém, desse total mais de 80% con-

sulta tão somente jornais de grande circulação, que se verificou ser fonte bastante genérica, como na verdade é confirmado pelos entrevistados quando questionados se “há informações suficientes” nestes veículos. Nesse último caso, 48% responderam que *não*, contra 24% que disseram *sim*.

Por outro lado, quando perguntados “em qual informação confia mais”, 52% dos entrevistados afirmaram que usam todas as fontes possíveis - e citadas na indagação: jornal de economia, diretor da empresa, analista de mercado, analista político, colunista econômico e site da Internet. De longe, o jornal de economia (com 12%) e o diretor da empresa (com 8%) foram as fontes mais citadas, em termos de credibilidade.

Considerado um dos pais da moderna teoria da informação, Claude Shannon - o matemático que criou o código binário, em 1930 - define a informação como a sendo “a redução da incerteza”, conforme Gates (1995).

Nada mais apropriado para os mercados financeiros que essa definição, à qual também se pode acrescentar o conceito de informação instantânea, de acordo com Lucrécia Ferrara (Santos e. a., 1997:165):

“A informação instantânea expõe, com toda força, a dimensão tecnológica da sua produção e expansão levando-nos a acreditar, num raciocínio precipitado e superficial, que o acesso a ela é automaticamente comandado a distância na geração do produto e do processo, igualando todas as aldeias do mundo numa comunidade humana, social e cultural.” (Santos e.a., 1997:165).

Trabalhando sobre a base de três conceitos fundamentais, a presente investigação é só um breve olhar sobre o futuro do mercado de capitais, visto pela lente da informação na acepção de Shannon. Ou seja, a análise do objeto partiu da concepção de virtual, em Pierre Lévy (1997); do conceito de valor em Marx (1985) e Rubin (1987), com a derivação do que Dantas (1996) caracterizou como capital-informação pela capacidade de agregar valor no mercado de capitais; e intuição em Goldberg (1983) e Parikh (1994), conceito aqui reforçado pela resposta da Pessoa Jurídica “B”: “para mim é 70% intuição. Eu opero na intuição mesmo” (capítulo 4, item 4.2, pergunta 4).

A expressão monetária do valor da informação, nas diferentes tabelas e modalidades de preços, explicitam o insumo essencial dessa economia virtualizada. Na realidade, o mundo econômico está de fato dividido em duas metades: de um lado, encontra-se a economia da produção na qual os produtos são feitos, os serviços prestados e o comércio realizado; de outro, ergue-se à vertigem da luz a economia virtual, cujo principal mercado é o da própria moeda, onde posições e papéis virtuais pulam de uma tela para outra, obedecendo comandos eletrônicos e impulsos energéticos. Bernard Cassen, diretor do jornal francês *Le Monde Diplomatique*, em recente entrevista à *TV Cultura (Programa Roda Viva, edição 29/03/99)*, compara as duas economias. No mercado cambial, diariamente, 1,6 trilhões de dólares trocam de mãos; na economia da produção de bens e serviços, segundo dados da Organização Mundial do Comércio, são movimentados anualmente cerca de 6 trilhões de dólares. Defendendo um controle regional, via blocos econômicos do tipo União Européia e Mercosul, Cassen afirma enfaticamente: “não é deixando que os capitais erráticos vaguem pelo planeta, sem controle, que vamos recuperar o domínio do nosso futuro.”

Quando a Informação é Lucro

O recente episódio do socorro prestado pelo Banco Central do Brasil, no caso dos bancos Marka e FonteCindan, no começo de 1999, elucidou com muita clareza o caminho percorrido entre a informação, do tipo “*insider*” (privilegiada) e a fortuna que seus detentores podem acumular, no jogo diário de bilhões ou até trilhões de dólares. O agente responsável pela produção e divulgação dessa informação foi a empresa de consultoria Macrométrica, cujo sócio principal era o próprio presidente do Banco Central, Francisco Lopes.

Segundo dados da revista *VEJA* (28/04/99:36-43), “as pistas levantadas sugerem que a Macrométrica tinha dois tipos de clientes - os comuns e os preferenciais”. Para os últimos, um dos sócios de Lopes, o economista Sérgio Bragança, oferecia serviços “a risco zero”, cobrando uma taxa de 30% do lucro, considerada como elevada e fora do usual do mercado.

No final das contas, um investidor que tenha uma boa fonte no governo federal ou no próprio Banco Central leva uma considerável vantagem sobre os outros. Nesse episódio específico, que

envolveu a desvalorização do real (R\$), em fevereiro de 1999, foram levantadas três hipóteses em que uma informação privilegiada vira lucro certo (*VEJA*, 28/04/99:40-41):

No Mercado de Câmbio: no dia 23/04/99, o dólar estava cotado em 1,69 real. Se um investidor ficou sabendo que o Banco Central houvera decidido comprar dólar no mercado e, assim, forçar uma alta da moeda americana para 1,75 real, cotação que pretende manter nos próximos meses, então ele compra contratos futuros de dólares, por um preço abaixo de 1,75. No dia do vencimento, ele vai vender os dólares que comprou por 1,69 por 1,75 real, embolsando a diferença. É a alquimia das finanças, na qual a informação se converte em lucro certo;

No Mercado Futuro de Juros: operação similar poderia ser feita no mercado futuro de juros, que movimenta negócios na BM&F em torno de 5 bilhões de reais por dia. A taxa de juros à época estava em 34% ao ano. A aposta dominante na Bolsa de Mercadorias e Futuros é que o Banco Central deveria reduzi-la para 30%. Se algum investidor tivesse uma informação contrária do que a maioria dos demais, ou seja, a taxa não iria cair tão depressa, teria feito uma aposta inversa. No vencimento dos contratos, embolsaria a diferença. Segunda alquimia: outra vez, lucro certo.

Nas Bolsas de Valores: no mercado acionário, esse tipo de informação é decisiva. Toda vez que os juros sobem, as bolsas tendem a cair. Quem compra a informação “*insider*” de que os juros vão disparar, desfaz-se de suas posições vendendo as ações no momento antes da queda, evitando o prejuízo. O contrário também é verdadeiro: quem fica sabendo antes que os juros vão cair, compra ações porque sabe que o preço delas vai subir.

Às vezes, no entanto, uma *não-informação* também impacta o processo. A ausência de informação de uma fonte de peso no mercado, tipo Fundo Monetário Internacional (FMI), pode provocar estragos nos índices das bolsas, como sugere a manchete do jornal *Diário Catarinense* (24/10/98, p. 17) - “**Silêncio do FMI derruba Bolsas no país**”:

“Após operar por três dias em alta, a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) fechou o pregão de ontem (23/10/98) com um índice negativo de -4,35%. A Bolsa do Rio de Janeiro também amargou índice negativo, fechando com uma baixa de 2,02%. Essa baixa reflete falta de notícias do FMI e da queda de Wall Street”.

Aqui, todo o cuidado é pouco com o combustível informacional. O perigo está presente quando

analistas e a mídia especializada atribuem valores humanos ao mercado. Nervoso, tranquilo, ofegante, preocupado, em pânico, são expressões correntes que nem sempre se prestam a mera analogia de sentimentos entre os seres humanos e o mercado de capitais.

O exemplo concreto vem do jornalista Janio de Freitas (*Folha de S. Paulo*, 10/09/99, *Brasil*, 1-6). Ele analisa a seguinte assertiva: “o dólar caiu porque o mercado se tranquilizou com a escolha de Alcides Tápias”. Ao contrário dos poderes mágicos atribuídos pela imprensa especializada a Tápias, Freitas oferece uma outra informação para explicar aquela oscilação no mercado cambial:

“Para baixar 1% no dólar que o *mercado tranquilizado* matinha acima de R\$ 1,90, o governo lançou R\$ 4 bilhões em títulos nos seis dias até anteontem; vendeu no mercado R\$ 6,1 bilhões só neste mês, com os juros astronômicos, e aumentou a dívida em dólares na ninharia de R\$ 3 bilhões”.

O jornalista conclui sua crítica indagando se “a escolha de Tápias teve mesmo influência tão positiva no mercado, por que o governo precisou usar bilhões de dólares para baixar um centavinho no dólar?” (*Folha de S. Paulo*, *Brasil*, 10/09/99, 1-6).

Caminhos e Descaminhos da Exuberância Irracional

Ao concluir a pesquisa é inevitável fazer referência sobre a situação da Bolsa de Nova York, cujo índice *Dow Jones* já bateu a casa dos 11 mil pontos de valorização e, diariamente, tem alcançado recordes históricos de alta que parece não ter limites.

Historicamente, entretanto, não existe um processo de “alta sem fim”, como nos casos clássicos descritos, a partir da obra de Galbraith (1992), no capítulo 3.

No mesmo capítulo, item 3.10, tenta-se responder a pergunta elementar: onde vai chegar o mercado de capitais? Para os analistas, o fantasma do “crash” que assombrou o mundo em 1929, ronda o planeta dinheiro eletrônico neste final de século, a partir de Wall Street.

Na sobreposição dos gráficos que retratam o comportamento índice *Dow Jones*, comparando 1929 com 1999, a LAFIS - Pesquisa e Investimento em Ações na América Latina (*Revista Carta Capital*, nº 96, 28/04/99), identifica semelhante curva de crescimento.

A matéria-prima da chamada “exuberância irracional”, expressão cunhada pelo presidente do Banco Central americano (FED), Alan Greenspan, é a crença excessiva no impacto das novas tecnologias sobre a produtividade. Principalmente, no caso das empresas de tecnologia que atuam diretamente na rede mundial de computadores, a Internet.

A perspectiva dessa economia virtualizada, cujo insumo essencial é a informação, pode ser medida pela valorização da livraria virtual *Amazon.com*: seu valor de mercado chegou a cerca de US\$ 30 bilhões. Simplesmente, a soma de todas as livrarias convencionais dos Estados Unidos.

Um outro exemplo, nessa mesma direção, é da empresa Yahoo!, segundo dados da revista *Investidor Individual* (nº 7, Ano II, maio/99):

“Ainda que as ações high tech carreguem um alto grau de imprevisibilidade, algumas como a Yahoo! já estão valendo em Bolsa mais de 500 vezes o seu lucro anual (P/L 500). Isso significa que, no ritmo atual, a empresa demoraria mais de cinco séculos, ou mais que toda a história do Brasil desde o Descobrimento, para gerar os dividendos necessários para cobrir o valor da empresa hoje”.

Em outras palavras, a “exuberância” da economia apoiada no dinheiro eletrônico e na Internet gerou um mundo artificial, formando uma gigantesca bolha especulativa. Não é possível definir dia e hora, tampouco condições em que esse imenso castelo de cartas poderá desabar, caso não seja racionalmente desmontado pelos agentes do mercado, governo e organismos financeiros internacionais.

Enquanto crescem as apostas acerca do assunto, a principal agência de informação do mercado mundial, a *Reuters*, divulga um estudo sobre esse fenômeno das ações tecnológicas e afirma: “a principal dificuldade encontrada foi projetar o futuro dessas companhias, visto que muitas ainda trabalham no vermelho” (*Investidor Individual*, maio/99:11).

Fazer previsões sobre o futuro do mercado de capitais, na perspectiva ora apresentada, é atirar às cegas. Trata-se de atirar palpites à esmo, sem critérios técnicos ou mesmo políticos. De qualquer modo, “ninguém deve se surpreender se o capítulo final da globalização nos anos 90, na vida real, for um crash em Wall Street” - nas precisas e premonitórias palavras do economista Rudiger Dornbusch. (*Folha de S. Paulo, opinião*, 04/07/99, p. 1-3).

BIBLIOGRAFIA

- ARRUDA JUNIOR, Edmundo Lima e RAMOS, Alexandre (Organizadores). *Globalização, Neoliberalismo e o Mundo do Trabalho*, IBEJ Editora, Curitiba (1998).
- BOURDIEU, Pierre. *O Poder Simbólico*, Ed. Bertrand Brasil, Rio de Janeiro (1998)
- CASTELLS, Manuel. *A Era da Informação: Economia, Sociedade e Cultura - Volume I, A Sociedade em Rede, (2a. Edição)*, Editora Paz e Terra, São Paulo (1999)
- CHESNAIS, François. *A Mundialização do Capital*, Ed. Xamã, São Paulo (1996).
- _____. *A Mundialização Financeira*, Editora Xamã, São Paulo (1998).
- CHOMSKY, Noam. *A Luta de Classes: Entrevistas a David Barsamian*, Ed. Artes Médicas Sul Ltda., Porto Alegre (1999).
- _____. *Os Caminhos do Poder: Reflexões Sobre a Natureza Humana e Ordem Social*, Ed. Artes Médicas Sul Ltda., Porto Alegre (1998).
- DANTAS, Marcos. *A Lógica do Capital-Informação: a fragmentação dos monopólios e a monopolização dos fragmentos num mundo de comunicações globais*, Editora Contraponto, Rio de Janeiro (1996).
- FILHO, Armando Mellagi. *Mercado Financeiro e de Capitais (Uma Introdução)*, Editora Atlas, São Paulo (1998).
- FORRESTER, Viviane. *O Horror Econômico*, Editora UNESP, São Paulo (1997).
- FORTUNA, Eduardo. *Mercado Financeiro: Produtos e Serviços*, Qualitymark Editora, 11ª Edição, Rio de Janeiro (1998).
- GALBRAITH, John Kenneth. *Moeda: de Onde Veio, Para Onde Foi*, Editora Pioneira, São Paulo (1997).
- _____. *1929, o Colapso da Bolsa*, Editora Pioneira, São Paulo (1988)
- _____. *Uma Breve História da Euforia Financeira*, Editora Pioneira, São Paulo (1992).
- GATES, Bill. *A Estrada do Futuro*, Companhia das Letras, São Paulo (1995).
- GENRO, Tarso Fernando e GENRO, Adelmo Filho. *Lênin: Coração e Mente*, Tchê Comunicações Ltda, Porto Alegre (1985)
- GOLDBERG, Philip. *O Que é Intuição e Como Aplicá-la na Vida Diária*, Cultrix, São Paulo

Letras, São Paulo (1995).

JINKINGS, Nise. *O Mister de Fazer Dinheiro: Automatização e Subjetividade no Trabalho Bancário*, Boitempo Editora, São Paulo (1995)

KRUGMAN, Paul. *Globalização e Globobagens*, Editora Campus, Rio da Janeiro (1999)

KURTZMAN, Joel. *A Morte do Dinheiro (Como a economia eletrônica desestabilizou os mercados mundiais e criou o caos financeiro)*, Ed. Atlas, São Paulo (1995).

KURZ, Robert. *O Colapso da Modernização (Da derrocada do socialismo de caserna à crise da economia mundial)*, Ed. Paz e Terra, São Paulo (1996).

_____. *Os Últimos Combates*, Editora Vozes, Petrópolis RJ (1997).

LARANGEIRA, Sonia. *Automação no Setor Bancário. Emprego e Organização do Trabalho*. Encontro Intermediário do GT Processo de Trabalho e Reivindicações Sociais da ANPOCS, Porto Alegre, 1990. Mimeografado.

LÉVY, Pierre. *O Que é Virtual*, Editora 34, São Paulo (1997).

MARINHO, Henrique. *Política Monetária no Brasil (da Teoria à Prática)*, Editora Campus, Rio de Janeiro (1996).

MARX, Karl. *O Capital - Crítica da Economia Política, Livro I - O Processo de Produção do Capital, Volume I*, Editora Difel, 10ª edição, São Paulo (1985)

MARX, Karl e ENGELS, Friedrich. *A Ideologia Alemã*, Editora Hucitec, São Paulo (1987).

McKENNA, Regis. *Competindo em Tempo Real: Estratégias Vencedoras Para a Era do Cliente Nunca Satisfeito*, Editora Campus, Rio de Janeiro (1998).

McLUHAN, Marshall. *Os Meios de Comunicação como Extensões do Homem*, Editora Cultrix, 5ª edição, São Paulo (1979).

MORAES, Dênis de (Organizador). *Globalização, Mídia e Cultura Contemporânea*, Ed. Letra Livre, Campo Grande MS (1997).

NEGROPONTE, Nicholas. *A Vida Digital*, Companhia das Letras, São Paulo (1995)

PARIKH, Jagdish. *Intuição - A Nova Fronteira da Administração*, Cultrix, São Paulo (1994).

ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W., JAFFE, Jeffrey F. *Administração Financeira (Corporate Finance)*, Editora Atlas, São Paulo (1995).

RUBIN, Isaak Illich. *A Teoria Marxista do Valor*. Editora Polis, São Paulo (1987)

- RUDGE, Luiz Fernando, CAVALCANTE, Francisco. *Mercado de Capitais - 4ª Edição*, Comissão Nacional de Bolsas de Valores (CNBV), Belo Horizonte (1998).
- SANTOS, José Evaristo dos. *Dicionário de Derivativos (Inglês/Português)*, Editora Atlas, São Paulo (1998).
- SANTOS, Milton (Organizador) et al. *O Novo Mapa do Mundo - Fim de Século e Globalização*, Hucitec-ANPUR, São Paulo (1997).
- SPINOLA, Noenio. *O Futuro do Futuro (Pequeno relatório de viagem ao mercado brasileiro de capitais e de trabalho no século XXI)*, Editora Futura, São Paulo (1998).
- SOROS, George. *A Alquimia das Finanças (Lendo a Mente do Mercado)*, Editora Nova Fronteira, Rio de Janeiro (1996).
- _____. *A Crise do Capitalismo*. Editora Campus, Rio de Janeiro (1998).
- TAPSCOTT, Don. *Economia Digital: Promessa e Perigo na Era da Inteligência em Rede*, Makron Books Editora, São Paulo (1997).
- TAVARES, Maria da Conceição. *Destruição Não Criadora*, Editora Record, Rio de Janeiro (1999).
- WEATHERFORD, Jack. *A História do Dinheiro*, Negócio Editora/ABN-AMRO Bank, São Paulo (1999).

PERIÓDICOS:

JORNAL *Diário Catarinense*, 24/10/98, p. 17

JORNAL *Gazeta Mercantil*, 30/12/98, p. A-12.

_____. Edição de 22/03/99, p. B-4.

_____. Edição 20/09/99, p. B-4.

JORNAL *Folha de São Paulo*, *Caderno Especial 2 - Globalização*, 02.11.97, p. 2

_____. *Dinheiro*, 23/03/99.

_____. *Dinheiro*, 01/04/99:2-6

_____. *FolhaInvest*, 01/03/99, p. 2-3.

_____. *FolhaInvest*, 22/03/99

- _____ *FolhaInvest*, 23/03/99
- _____ *Folha Invest*, 14/06/99, p. 2-6.
- _____ *Negócios*, 15/04/99, p. 3-3.
- _____ *Brasil*, 10/09/99, p. 1-6
- _____ *Negócios*, 15/09/99, p. 3-3.
- _____ *Opinião*, 04/07/99, p. 1-3
- JORNAL *O Globo, Economia*, 23/10/99:10.
- REVISTA *América Economia*, nº 154, 25/03/99.
- _____ *BYTE*, nº 10, outubro de 1997.
- _____ *Carta Capital*, nº 96, 28/04/99:64-66.
- _____ *Caros Amigos*, nº 30, setembro de 1999:10-13.
- _____ *Investidor Individual*, nº 7, maio de 1999:9-11.
- _____ *IstoÉ Dinheiro*, nº 76, 10/02/99.
- _____ *VEJA*, edição 1.595, ano 32, nº 17, 28/04/99.